

III

(Előkészítő jogi aktusok)

EURÓPAI KÖZPONTI BANK

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK VÉLEMÉNYE

(2012. március 22.)

i. a pénzügyi eszközök piacairól és a 2004/39/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló irányelv iránti javaslatról, ii. a pénzügyi eszközök piacairól és a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló (EMIR) rendelet módosításáról szóló rendelet iránti javaslatról, iii. a bennfentes kereskedelem és a piaci manipuláció esetén alkalmazandó büntetőjogi szankciókról szóló irányelv iránti javaslatról és iv. a bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló rendelet iránti javaslatról

(CON/2012/21)

(2012/C 161/03)

Bevezetés és jogsalap

2011. november 25-én az Európai Központi Bank (EKB) az Európai Unió Tanácsától azt a felkérést kapta, hogy alkosson véleményt i. a pénzügyi eszközök piacairól és a 2004/39/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslatról⁽¹⁾ (a továbbiakban: „a MIFID-tervezet”), ii. a pénzügyi eszközök piacairól és a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló (EMIR)⁽²⁾ rendelet módosításáról szóló rendelet iránti javaslatról⁽³⁾ (a továbbiakban: a „MIFIR-tervezet”); iii. a bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló rendelet iránti javaslatról⁽⁴⁾ (a továbbiakban: a „MAR-tervezet”). 2011. november 30-án az EKB a Tanácstól azt a felkérést kapta, hogy alkosson véleményt a bennfentes kereskedelem és a piaci manipuláció esetén alkalmazandó büntetőjogi szankciókról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelvre irányuló javaslatról⁽⁵⁾ (a továbbiakban: a „MAD-tervezet”).

Az EKB-nak a vélemény meghozatalára szolgáló hatásköre az irányelvtervezetek és rendelettervezetek tekintetében az Európai Unió működéséről szóló szerződés 127. cikkének (4) bekezdésén és 282. cikkének (5) bekezdésén alapul. Az irányelvtervezetek és a rendelettervezetek olyan rendelkezéseket tartalmaznak, amelyeknek hatásuk van az európai pénzügyi piacok integrációjára és integritására és az értékpapírok és a származtatott pénzügyi eszközök iránti közbizalomra, ami érinti a Központi Bankok Európai Rendszerének a Szerződés 127. cikkének (5) bekezdésében említett, a hitelintézetek prudenciális felügyeletére és a pénzügyi rendszer stabilitására vonatkozó politikák illetékes hatóságok általi zavartalan megvalósításában való részvételét. A hatékonyság és egyértelműség érdekében az EKB amellettt döntött, hogy a fenti négy jogszabálytervezetről egyetlen véleményt ad ki. Az Európai Központi Bank eljárási szabályzatának 17.5. cikke első mondatával összhangban a Kormányzótanács fogadta el ezt a véleményt.

⁽¹⁾ COM(2011) 656 végleges.

⁽²⁾ Lásd a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló rendeletre irányuló javaslatot, 2010. szeptember, COM(2010) 484 végleges.

⁽³⁾ COM(2011) 652 végleges.

⁽⁴⁾ COM(2011) 651 végleges.

⁽⁵⁾ COM(2011) 654 végleges.

Általános megjegyzések

1. *Az irányelvtervezetek és a rendelettervezetek célkitűzései és felépítése*
 - 1.1. A Bizottság 2011. október 20-án fogadta el a fent említett négy javaslatot a 2004/39/EK ⁽⁶⁾ és a 2003/6/EK ⁽⁷⁾ irányelv felváltására, melyek célja a pénzügyi piacok hatékonyságának, integritásának, ellenálló képességének és átláthatóságának biztosítása. Konkrétan a MIFID-tervezet átdolgozza a 2004/39/EK irányelvet a befektetési vállalkozások, szabályozott piacok és adatszolgáltatók tevékenységéhez való hozzáférés, irányítási és felügyeleti keretük, a befektetési tevékenység végzése és a befektetési szolgáltatásokat fióktelep útján nyújtó harmadik országbeli cégek tekintetében. A MIFIR-tervezet tovább erősíti a 2004/39/EK irányelvet és új szabályokat vezet be a kereskedési adatok közzétételére, a tranzakciók bejelentésére, a származtatott eszközökkel való kereskedésnek kötelezően szervezett kereskedési helyszíneken való folytatására, az elszámolási lehetőséghez való megkülönböztetésmentes hozzáférésre, a termékszintű beavatkozásra és a származtatott eszköz-pozíciók kezelésére, valamint a harmadik országbeli cégek fióktelep nélküli szolgáltatásnyújtására. A MAR-tervezet hatályon kívül helyezi és felváltja a 2003/6/EK irányelvet. A MAD-tervezet a Szerződés 83. cikkének (2) bekezdése alapján előírja a tagállamoknak büntetőjogi szankciók minimális szintjének a piaci visszaélés legsúlyosabb formáira való bevezetését.
 - 1.2. Az EKB támogatja – a pénzügyi eszközök piaci szabályozásának javítására – a javasolt intézkedéseket, a befektetők védelmének erősítése, valamint az Európai Unióban egy szilárdabb és biztonságosabb pénzügyi rendszer megteremtése irányába tett további lépésként.
2. *A pénzügyi szektor egységes európai szabálykönyve és az EKB tanácsadói szerepköre*
 - 2.1. A javasolt keret a jogbiztonság erősödését fogja eredményezni azzal, hogy korlátozza a tagállami választási lehetőségeket és mérlegelést, és csökkenteni fogja a piaci torzulások és a szabályozási arbitrázs kockázatait. A harmonizációnak konkrétan két közvetlenül alkalmazandó rendelettel, illetve a büntetőjogi szankciókról szóló irányelvvel való felváltása üdvözlendő, mivel ez biztosítja az egyenlő versenyfeltételeket és a közigazgatási intézkedések, szankciók és pénzbírságok, illetőleg büntetőjogi szankciók összevethető minimumszabályait.
 - 2.2. Az EKB határozottan támogatja az összes pénzügyi intézményre vonatkozó, egységes európai szabálykönyvének kidolgozását ⁽⁸⁾, mivel ez támogatja az Unió egységes piacának zavartalan működését, és elősegíti a magasabb fokú európai pénzügyi integrációt ⁽⁹⁾. Ezen túlmenően – amint az már korábbi véleményekben is kiemelésre került ⁽¹⁰⁾ – az EKB ajánlja annak biztosítását, hogy csak az alapvető politikai választásokat tükröző keretelvek és érdemi kérdések tartozzanak a rendes jogalkotási eljárás hatálya alá, és hogy technikai szabályokat – beleértve a rendelettervezetben szereplő ilyen szabályokat is – a Szerződés 290. és 291. cikke szerinti felhatalmazáson alapuló jogi aktusok vagy végrehajtási

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

⁽⁷⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 2003/6/EK irányelve (2003. január 28.) a bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) (HL L 96., 2003.4.12., 16. o.)

⁽⁸⁾ Lásd az Európai Tanács 2009. június 18–19-i ülése következtetéseinek 20. pontját.

⁽⁹⁾ Lásd például a 2003/71/EK és a 2009/138/EK irányelvnek az Európai Biztosítási és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság és az Európai Értékpapír-piaci Hatóság hatásköre tekintetében történő módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelvre irányuló javaslatról szóló, 2011. május 4-i CON/2011/42 EKB-vélemény 3. pontját (HL C 159., 2011.5.28., 10. o.) Az EKB valamennyi véleménye és dokumentuma közzétételre kerül az EKB honlapján: <http://www.ecb.europa.eu>

⁽¹⁰⁾ Lásd például az Európai Unió Tanácsának kérésére a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelvnek a központi hitelintézetek kapcsolt bankjai, egyes szavatolótoke-elemek, nagykockázat-vállalások, felügyeleti szabályok és válságkezelés tekintetében történő módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslatról szóló, 2009. március 5-i CON/2009/17 EKB-vélemény 2. pontját (HL C 93., 2009.4.22., 3. o.).

aktusok formájában kellene elfogadni, adott esetben az európai felügyeleti hatóságok részéről szabályozástechnikai vagy végrehajtás-technikai standardtervezetek előzetes kidolgozásával⁽¹¹⁾. Ebben a vonatkozásban – tekintve a felhatalmazáson alapuló jogi aktusok és a végrehajtási aktusok egységes európai szabálykönyv lényeges alkotóelemeként fennálló jelentőségét, az EKB elvárja, hogy ezen uniós jogi aktusok tervezetéről vele szükség szerint megfelelő időben konzultációt folytassanak⁽¹²⁾.

- 2.3. Ezen túlmenően az EKB ajánlja a pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó uniós jogszabályok horizontális konzisztenciájának biztosítását.

3. *Az illetékes hatóságok hatáskörei, az EÉPH és a makroprudenciális hatóságok szerepe*

- 3.1. Az EKB üdvözli, hogy a javasolt keret erősíti és összehangolja a befektetési vállalkozásokat és a pénzügyi eszközök piacát felügyelő hatóságok hatásköreit, illetve vizsgálati hatásköreik gyakorlását⁽¹³⁾, külön hangsúlyt fektetve a határokon átnyúló együttműködésre⁽¹⁴⁾. A pénzügyi eszközök piacának szabályos működéséhez kulcsfontosságú, hogy az illetékes hatóságok Unió-szerte építsék ki a jól felszerelt és megfelelő hatáskörökkel rendelkező felügyeleti hatóságok hálózatát, mely képes a nemkívánatos piaci trendek, intézkedések vagy fenyegetések kezelésére. E tekintetben az EKB támogatja az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (EÉPH) javasolt kereteken belüli erőteljes szerepét, nevezetesen a támogató és koordináló funkció és technikai standardok kidolgozása tekintetében. Ezen túlmenően a nemzeti illetékes hatóságokat az együttműködés és az EÉPH-nak az összes szükséges információ megadása tekintetében terhelő kötelezettség támogatni fogja a rendelettervezetek következetes alkalmazását és az Unióban az egyenlő versenyfeltételeket. E tekintetben – amint az már a korábbi véleményekben⁽¹⁵⁾ is kiemelt nyert – az EKB javasolja a az európai pénzügyi felügyeleti rendszeren belül, valamint a felügyeleti hatóságok és a KBER központi bankjai – az EKB-t is beleértve – közötti együttműködés és információmegosztás további javítását, amennyiben az információk ezek feladatai ellátásához jelentőséggel bírnak⁽¹⁶⁾.

- 3.2. Szükséges egyben, hogy a javasolt keretben előírtak szerint az illetékes hatóságok működjenek együtt az ugyanabban a tagállamban működő más hatóságokkal⁽¹⁷⁾. Mindemellett annak biztosítására, hogy a makroprudenciális nézőpont megfelelően figyelembe vételre kerüljön, az EKB ajánlja a makroprudenciális hatóságokkal való megfelelő együttműködési eljárások kialakítását és erősítését,

⁽¹¹⁾ Az európai felügyeleti hatóság (Európai Bankhatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/78/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről szóló, 2010. november 24-i 1093/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL L 331., 2010.12.15., 12. o.); az európai felügyeleti hatóság (az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyudj-hatóság) létrehozásáról, valamint a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/79/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről szóló, 2010. november 24-i 1094/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL L 331., 2010.12.15., 48. o.); és az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír-piaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről szóló, 2010. november 24-i 1095/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL L 331., 2010.12.15., 84. o.). Ezek a rendeletek eljárást vezetnek be arra, hogy az európai felügyeleti hatóságok kidolgozzák a szabályozás- és végrehajtás-technikai standardtervezeteket, mielőtt azokat a Bizottság felhatalmazáson alapuló jogi aktus, illetőleg végrehajtási aktus formájában jóváhagyná.

⁽¹²⁾ Lásd például az 1998/26/EK, 2002/87/EK, 2003/6/EK, 2003/41/EK, 2003/71/EK, 2004/39/EK, 2004/109/EK, 2005/60/EK, 2006/48/EK, 2006/49/EK és 2009/65/EK irányelveknek az Európai Bankfelügyeleti Hatóság, az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyudj-felügyeleti Hatóság és az Európai Értékpapír-piaci Felügyeleti Hatóság hatásköre tekintetében történő módosításáról szóló európai parlamenti és a tanácsi irányelv iránti javaslatról szóló, 2010. március 18-i CON/2010/23 EKB-vélemény 1.3. pontját, a CON/2011/42 vélemény 5. pontját, az Európai Unióban a nemzeti és regionális számlák európai rendszeréről szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslatról szóló, 2011. május 19-i CON/2011/44 vélemény (HL C 203., 2011.7.9., 3. o.) 8. pontját; és a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről szóló irányelv iránti javaslatról és a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről szóló rendelet iránti javaslatról szóló vélemény 4. pontját. (a Hivatalos Lapban még nem tették közzé).

⁽¹³⁾ A MiFID-tervezet 70. és 71. cikke, és a MAR-tervezet 17. cikke.

⁽¹⁴⁾ A MiFID-tervezet 83. és 84. cikke, és a MAR-tervezet 19. cikke.

⁽¹⁵⁾ Lásd a CON/2009/17 vélemény 13. pontját; a CON/2010/5 vélemény 4. pontját; a CON/2010/23 vélemény 2.2. pontját; a CON/2011/42 vélemény 5. pontját; valamint a CON/2012/6 vélemény 11.1. és 2.4. pontját.

⁽¹⁶⁾ Lásd a vélemény mellékletében a 11. javasolt módosítást.

⁽¹⁷⁾ Lásd a MiFID-tervezet 70. cikkét és a MAR-tervezet 17. cikkét.

amennyiben a pénzügyi rendszer stabilitására irányuló fenyegetéseket kell értékelni⁽¹⁸⁾. Ennek része lehet az illetékes hatóságok és a nemzeti makroprudenciális hatóságok közötti együttműködés⁽¹⁹⁾ vagy más alkalommal az EÉPH-nak az Európai Rendszerkockázati Testülettel (ERKT) való együttműködése⁽²⁰⁾. E tekintetben az 1095/2010/EU rendelet⁽²¹⁾ felülvizsgálatakor helyénvaló lehet az ilyen együttműködés előírása.

- 3.3. A közigazgatási szankciórendszernek az illetékes hatóságok számára a közigazgatási intézkedések, szankciók és pénzbírságok meghatározott minimumkészlet megadása útján történő erősítése megfelelő mód az egész Unióban közös normák biztosítására, ugyanakkor a nemzeti jogalkotó mérlegelésére bízva az illetékes hatóságok további szankcionálási jogkörökkel való felruházását, és konkrétan a közigazgatási pénzbírságok magasabb szintjének előírását⁽²²⁾. Ezen túlmenően az Unión belül elfogadott közigazgatási szankciók átláthatóságának és következetességének biztosítására a tagállamoknak be kell jelenteniük a Bizottságnak és az EÉPH-nak az irányadó nemzeti szabályokat és azok bármely későbbi módosítását⁽²³⁾.

Különös észrevételek

A. 2004/39/EK irányelv felülvizsgálata

4. A piacszerkezet fejleményei

Az EKB támogatja a Bizottság piaci szerkezeti keret pénzügyi innovációra és a technológia legújabb fejleményeire figyelemmel történő továbbfejlesztését célzó javaslatát, és konkrétan egy új kereskedési platformra, azaz a szervezett kereskedési rendszerre (OTF) vonatkozó szabályozási javaslatok beiktatását, mely bővítené az uniós szabályozási keret alkalmazási körét. Az EKB megjegyzi, hogy a MiFID-tervezetnek és a MiFIR-tervezetnek biztosítania kell valamennyi szabályozott kereskedési helyszín tekintetében az egyenlő versenyfeltételeket, azokra azonos szervezeti követelményeket és megfelelően kalibrált átláthatósági szabályokat előírva, ezáltal megelőzve a szabályozói arbitrázs bármilyen ösztönzőjét.

5. Átláthatósági követelmények és adatkonszolidáció

- 5.1. Az EKB támogatja a kereskedés előtti és utáni átláthatósági követelményeknek a részvényjellegű eszközökön túlmutató kiterjesztését, hogy azok vonatkozzanak a kötvényekre, strukturált termékekre és a szabályozott piacra bevezetett vagy ott forgalmazott származtatott eszközökre, a multilaterális kereskedési rendszerekre (MTF) vagy OTF-ekre, illetve a központi elszámolásra alkalmasnak minősülő származtatott eszközökre, mivel megkönnyítené az árképzést, és támogatná az ilyen eszközök értékelési folyamatát.

- 5.2. A MiFID-tervezet⁽²⁴⁾ és a MiFIR-tervezet⁽²⁵⁾ az átláthatósági információk tekintetében az adatkonszolidáció erősítésére törekszik. E rendelkezések szerint az „összevont adattárolási szolgáltatók” jóváhagyott közzétételi mechanizmusokon keresztül adatokat fognak gyűjteni a kereskedési helyszínektől, és a kereskedési helyszíneken kívül végrehajtott kereskedés tekintetében a befektetési vállalkozásoktól. A Bizottság álláspontja szerint a javasolt rendelkezések megteremtik a feltételeket az összevont adattárolási szolgáltatók kialakulásához⁽²⁶⁾. E kereskedelmi megoldások lehetséges fejlődése ellenére az EKB úgy véli, hogy a valós átláthatóság csak az egyetlen összevont adattárolási szolgáltató létrehozásával biztosítható megfelelően. E tekintetben az EKB megjegyzi, hogy a Bizottság be fog számolni az összevont adattárolási szolgáltató gyakorlati működéséről, és ha azt megfelelőnek tartja, jogalkotási

⁽¹⁸⁾ Lásd például a MiFIR-tervezet 31., 32. és 35. cikkét, melyekben az EÉPH és az illetékes hatóságok termékszintű beavatkozási hatáskörei megoldást jelenthetnek a pénzügyi piacok szabályos működésére, illetve a pénzügyi rendszer egészének vagy egy részének stabilitására jelentett fenyegetésekre.

⁽¹⁹⁾ Lásd a MiFID-tervezet 70. cikkét és a vélemény mellékletében a 11. módosítást.

⁽²⁰⁾ Lásd például a MiFIR-tervezet 31., 33., 34. cikkét, melyek meghatározzák az EÉPH beavatkozási hatásköreit, illetve koordinációs és támogató szerepkörét.

⁽²¹⁾ Lásd az 1095/2010/EK rendelet 81. cikkét.

⁽²²⁾ Lásd a MAR-tervezet 26. cikkét.

⁽²³⁾ Ez a rendelkezés már szerepel a MAR-tervezet 24. cikkében. Hasonló kötelezettséget kell bevezetni a MiFID-tervezetbe is.

⁽²⁴⁾ Lásd a MiFID-tervezet (61)–(68) preambulumbekzdését.

⁽²⁵⁾ Lásd a MiFIR-tervezet 11–12. cikkét.

⁽²⁶⁾ Lásd a MiFID-tervezet (78) preambulumbekzdését, valamint indokolásának 3.4.12. pontját.

javaslatot fog betervezni a kereskedés utáni adatokat konszolidáló egységes jogalany létrehozására⁽²⁷⁾. Mindazonáltal az EKB megítélése szerint a 2004/39/EK irányelv átültetése óta szerzett tapasztalatok azt mutatják, hogy az adatkonszolidáció terén a piac elégtelen működést mutat, amely már ebben a szakaszban indokolná a jogalkotási javaslatot e problémák megoldására.

6. Ügyletjelentés

Az ügyletjelentés tekintetében az EKB támogatja, hogy a tervezetben szerepeljenek információk azon ügyfélről, akinek a nevében a befektetési vállalkozás az ügyletet végrehajtotta, és kiemeli a befektetési vállalkozás és/vagy az ügylettel érintett ügyfél tekintetében az egyedi azonosító használatára való hivatkozás jelentőségét. Az EKB megjegyzi továbbá, hogy a pénzügyi eszközökkel kapcsolatos ügyletet saját számlára vagy ügyfelek nevében végrehajtó befektetési vállalkozások a részletes adatokat jelenteni fogják a nemzeti illetékes hatóságoknak, és egyben az adatokat a felügyelők számára hozzáférhető módon fogják tárolni legalább öt évig. Tekintve, hogy az illetékes hatóságok ezeket az adatokat a piaci visszaélés figyelemmel kísérésére is fel fogják használni, az EKB hangsúlyozza annak biztosítása fontosságát, hogy az ügyletjelentési adatok egyszerűen hozzáférhetőek legyenek, egy EÉPH által kijelölt, egységes európai szintű rendszerben – a lehető leggyorsabban, nem pedig a MiFIR-tervezet hatálybalépéstől számított két éven belüli esetleges felülvizsgálatát követően⁽²⁸⁾.

7. A központi banki ügyletek közzétételi és jelentési kötelezettségek alóli mentesítése

7.1. A fenti átláthatósági és jelentési keret nem rendelkezik kivétellel azon ügyletek tekintetében, melyeknek valamely KBER központi a szerződő fele⁽²⁹⁾.

7.2. Az EKB e tekintetben megjegyzi, hogy miközben a központi bankok által jogszabályi célkitűzéseik és feladataik részeként végzett ügyletek közzététele nem eredményezne nagyobb átláthatóságot a piac tekintetében, az ilyen ügyletek – akár valós idejű, akár késleltetett – közzététele erősen csorbíthatná e műveletek eredményességét, és ezáltal e feladatok központi bankok általi teljesítését, melyek alapja az időszerűség és titkosság. Mindemellett a bizonyos időpontban és méretben végrehajtott kereskedés egyes típusainak átláthatósága – még a név kiadása nélkül is – csaknem azonnal lehetővé tenné a piaci szereplők számára a KBER központi banki ügyletek ilyenként történő azonosítását. Ennélfogva az EKB nyomatékosan ajánlja a KBER központi banki ügyletek átláthatósági követelmények alóli mentesítését⁽³⁰⁾.

7.3. A jelentési követelményeket illetően a KBER tagjának szerződő félként történő részvételével zajló ügyletek szerződő felei számára az összes kapcsolódó részletadat illetékes hatóság számára történő jelentésének előírása ütközhet az EKB és a nemzeti központi bankok titoktartási szabályaival, és ellentétes lenne az EKB számára a Szerződésben megadott mentességek – különösen az EKB irattára és hivatalos közleményei sérthetlensége – céljával⁽³¹⁾, különösen amiatt, hogy az illetékes hatóságoknak való jelentés történhet más jogalanyokon, úgy mint kereskedési helyszíneken, jóváhagyott jelentéstételi mechanizmusokon vagy kereskedési adattárakon keresztül. Ezen okok miatt a jelentési kötelezettség alól is mentesíteni kell azokat az ügyleteket, melyekben KBER központi bank a szerződő fél⁽³²⁾.

8. Kis- és középvállalkozások piacai

A MiFID-tervezet⁽³³⁾ lehetővé teszi az MTF működtetője számára, hogy kérelmezze a székhelye szerinti illetékes hatóságnál, hogy az MTF-et gyorsan növekvő kkv-k piaca⁽³⁴⁾ minőségében bejegyezze. Tekintve a számos kkv által a finanszírozáshoz való hozzáférésben a közelmúltban tapasztalt nehézségeket, és feltételezve, hogy e nehézségek piaci stressz idején ismét felmerülnek

⁽²⁷⁾ Lásd a MiFID-tervezet 96. cikke (1) bekezdésének f) pontját.

⁽²⁸⁾ Lásd a vélemény mellékletében a 13. módosítást.

⁽²⁹⁾ A MiFID-tervezet 2. cikke (1) bekezdésének g) pontja csak szubjektív kivételt ír elő a KBER központi bankjai tekintetében. A MiFIR-tervezetben kivételek nem szerepelnek. Mindenesetre a KBER központi banki ügyletekben szerződő fél befektetési vállalkozások nem egyértelműen mentesülnek a MiFIR-tervezet 19., 20. és 23. cikkében előírt átláthatósági és jelentési kötelezettségek alól.

⁽³⁰⁾ Lásd a vélemény mellékletében a 12. módosítást.

⁽³¹⁾ Lásd a Szerződés 343. cikkét, valamint a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmányának 39. cikkét, illetve az Európai Unió kiváltságairól és mentességeiről szóló jegyzőkönyv 22., 2. és 5. cikkét.

⁽³²⁾ L. 30. lábjegyzet.

⁽³³⁾ Lásd a MiFID-tervezet 35. cikkét.

⁽³⁴⁾ A MiFID-tervezet 4. cikk (1) bekezdésének 11. pontja szerint a „gyorsan növekvő kkv-k piaca”: olyan MTF, amelyet a gyorsan növekvő kkv-k piacaként vettek nyilvántartásba, a 35. cikknek megfelelően.

majd, mindenképpen időszerű a kkv-kibocsátásokra szakosodott kereskedési helyszínek létrehozása. Ez nem csak finanszírozást fog a kkv-k számára biztosítani – különösen a nehéz időkből – de javítani fogja az árképzést és az e cégek általi kibocsátások esetében az árfolyamok felderítését. Mivel az MTF ezekre a kérdésekre fog szakosodni, valószínű, hogy az árfolyamok megfelelőbben fogják tükrözni a kkv-k számára jelentőséggel bíró árképzési tényezőket.

9. *A szabványosított tőzsdén kívüli származtatott eszközök kereskedelme*

9.1. Az eurorendszer már megemlítette ⁽³⁵⁾ a 2009 szeptemberében elért G20-kötelezettségvállalások – „Legkésőbb 2012 végéig minden szabványos, tőzsdén kívüli származtatott ügyletet tőzsdéken vagy adott esetben elektronikus kereskedési platformokon kell kötni, elszámolásuknak pedig központi szerződő fél bevonásával kell történnie” – Unióban történő végrehajtását szolgáló fellépés sürgősségét, a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek piacain az átláthatóság fokozása, a rendszerkockázatok csökkentése és a piaci visszaélés elleni védelem céljából.

9.2. Ezzel összefüggésben az EKB támogatja azokat a rendelkezéseket ⁽³⁶⁾, melyek alátámasztják azt a követelményt, hogy az arra alkalmas tőzsdén kívüli származtatott eszközökkel szabályozott piacokon, MTF-eken vagy OTF-eken kell kereskedni, és az EÉPH-nak az ilyen kereskedési kötelezettség pontos terjedelmének a likviditás figyelembe vételével történő meghatározásával való megbízását ⁽³⁷⁾. Az EKB megjegyzi azonban, hogy egy ilyen megközelítést esetleg ki kell majd egészíteni, a Pénzügyi Stabilitási Tanács azon ajánlásának figyelembe vételére, hogy „a hatóságoknak ösztönzőket és adott esetben szabályozást kell kialakítaniuk a szabványosított termékek és szabványosított folyamatok használatának fokozása érdekében” ⁽³⁸⁾. Ilyen előzmények után az EKB álláspontja az, hogy a nem szabványosított termékekkel szabályozott piacon, MTF-en vagy OTF-en kívüli kereskedés figyelemmel kísérése uniós szinten kell végezni.

10. *Szigorúbb követelmények az algoritmikus kereskedés és ezen belül nagyfrekvenciájú kereskedés tekintetében*

10.1. Az algoritmikus kereskedés kockázatot kelthet a pénzügyi piac likviditása és hatékonysága tekintetében, különösen válsághelyzetben. Ennélfogva az EKB üdvözli a 2004/39/EK irányelv javasolt módosításait, melyek megfelelő szervezeti biztosítékokat vezetnek be a kereskedési helyszínek tekintetében, pl. a kereskedési kapacitás, a megszakítók kialakítása, piaci hozzáférés kínálása a kereskedési helyszínekhez közvetlen elektronikus hozzáférést biztosító nagyfrekvenciájú kereskedőknek és befektetési vállalkozásoknak. A javasolt rendelkezések elő fogják segíteni a nagyfrekvenciájú kereskedés és az algoritmikus kereskedés illetékes hatóságok általi felügyeletét és figyelemmel kísérést.

10.2. Mindazonáltal az EKB-nak az a véleménye, hogy a szabályozási keretnek pontosítani kell, hogy a hivatásszerűen algoritmikus kereskedésben részt vevő valamennyi jogalanyt be kell vonni a befektetési vállalkozás fogalmába, és ezáltal azoknak a MiFID hatálya alá kell tartozniuk, tevékenységüket pedig az illetékes hatóságok felügyelik és kísérik figyelemmel ⁽³⁹⁾. A nagyfrekvenciájú kereskedésben és az algoritmikus kereskedésben hivatásszerűen részt vevő összes jogalany átfogó lefedése korlátozná a javasolt szabályok megkerülésének lehetőségét.

10.3. Az EKB üdvözli a MiFIR-tervezet ügyletjelentési részletszabályokhoz kapcsolódó rendelkezéseit, melyekben szerepel a befektetési döntésért és az ügylet végrehajtásáért felelős befektetési vállalkozáson belül a számítógépes algoritmusok azonosítása ⁽⁴⁰⁾. A több piacra kiterjedő ellenőrzés, és a piaci visszaélés megelőzésének és kimutatásának elősegítésére az EKB álláspontja, hogy ilyen egyedi azonosítókat kell képezni az algoritmikus kereskedő által egy kereskedési platformon belül vagy több platformot érintően indított kereskedés azonosítására.

⁽³⁵⁾ Lásd az Európai Bizottság MiFID-irányelv felülvizsgálatáról tartott nyilvános konzultációjához az eurorendszer hozzájárulásának 2. oldalát, 2011. február (a továbbiakban: az eurorendszer 2011-es hozzájárulása).

⁽³⁶⁾ A MiFIR-tervezet 24. cikke.

⁽³⁷⁾ Lásd az eurorendszer 2011-es hozzájárulásának 2. oldalát.

⁽³⁸⁾ A tőzsdén kívüli származtatott eszközök piaci reformjának végrehajtása – a tőzsdén kívüli származtatott eszközökkel foglalkozó munkacsoport jelentése, 2010. október 10., „a hatóságoknak rendszeresen vizsgálniuk kell az új piaci tevékenységet annak figyelemmel kísérése érdekében, hogy a piaci szereplők milyen mértékben kereskednek nem szabványosított szerződésekkel kizárólag annak érdekében, hogy kikerüljék a központi elszámolási és kereskedési követelményeket, és lépéseket kell tenniük az ilyen magatartás kezelésére”. Elérhető a Pénzügyi Stabilitási Tanács weboldalán a <http://www.financialstabilityboard.org> címen.

⁽³⁹⁾ Lásd a vélemény mellékletében a MiFID-tervezet 47. preambulumbekzdésének, 2. cikk (1) bekezdésének és a 17. cikk (2) bekezdésének módosítását.

⁽⁴⁰⁾ Lásd a MiFIR-tervezet 23. cikkének (3) bekezdését.

- 10.4. Végezetül: a szabályozott piac tekintetében javasolt azon követelményeknek⁽⁴¹⁾, hogy hatékony rendszerei, eljárásai és mechanizmusai legyenek, biztosítaniuk kell, hogy az algoritmikus kereskedés rendszerei ne hozhassanak létre rendellenes kereskedési feltételeket a piacon vagy ne járuljanak hozzá ilyenek kialakulásához. E tekintetben az EKB üdvözli i. azoknak a feltételeknek a megállapítását, amelyek esetén a kereskedést le kell állítani, ha jelentős ármozgás következett be egy pénzügyi eszköznél azon a piacon vagy egy kapcsolódó piacon, és ii. a nem végrehajtott megbízások maximális és minimális arányának a meghatározását, és a minimális árlépésközöket⁽⁴²⁾. Miközben az EKB megítélése szerint a Bizottságnak felhatalmazást kell kapnia a nem végrehajtott megbízások maximális arányának a meghatározására, az EKB álláspontja, hogy nem szükséges a nem végrehajtott megbízások minimális arányának meghatározása⁽⁴³⁾.
11. *Pozíciólimitek és az árualapú származtatott termékek jelentése*
- 11.1. A MiFID-tervezet előírja, hogy a tagállamok biztosítják, hogy azon szabályozott piacok, MTF-ek és OTF-ek működtetői, ahol árualapú származtatott termékeket a kereskedésbe bevezetnek, megfelelő limiteket és alkalmas alternatív mechanizmusokat alkalmazzanak a likviditás alátámasztására, a piaci visszaélés megakadályozására és a fizikai teljesítésű árucikkeknél a szabályszerű árazási és elszámolási feltételek biztosítására⁽⁴⁴⁾. A MiFID-tervezet szerint az ilyen limitek a Bizottság által, felhatalmazáson alapuló jogi aktusokon keresztül összehangolhatók⁽⁴⁵⁾, és az illetékes hatóságoknak is felhatalmazása lenne az árualapú származtatott eszközök tekintetében egy meghatározott időszakra vonatkozóan előzetes pozíciólimitek meghatározására⁽⁴⁶⁾, miközben az EÉPH koordinációs szerepkört kap ezen intézkedések tekintetében, továbbá egyes közvetlen hatásköröket ezen a területen⁽⁴⁷⁾. Az EKB üdvözli ezeket a rendelkezéseket.
- 11.2. Mindazonáltal az árualapú származtatott eszközökre vonatkozó limitekkel kapcsolatban az EKB hangsúlyozza annak fontosságát, hogy megfelelően kezeljék a szabályozói arbitrázs és a versenytorzulás kockázatát, nem csak a tagállamok, de más jelentős pénzügyi központok viszonylatában is. Emiatt kiemelkedő jelentőségű, hogy ezen a területen közös felfogás alakuljon ki. Ez megvalósítható lehet azzal, hogy az EÉPH szerepet kap a közös elvek uniós szintű kidolgozásában és a nemzeti illetékes hatóságok által hozott intézkedések koordinálásában egyaránt.
- 11.3. Ezen túlmenően – noha az EKB támogatja a pozíciófelvételre vonatkozó limitek elfogadását⁽⁴⁸⁾, van néhány olyan vonatkozás, mely további pontosítást igényel. Vonatkozik ez különösen a következő fogalom meghatározásokra: megfelelő határérték, a limitek érvényességi időtartama, és a származtatott szerződések piaci szereplők általi használata⁽⁴⁹⁾. Ezen túlmenően az EKB álláspontja, hogy további magyarázatot igényelnek azok az érvek, melyek szerint a pozíciófelvételi limitek hozzájárulnának a piaci likviditás erősítéséhez.
- 11.4. A MiFID-tervezet előírja⁽⁵⁰⁾ a kereskedők különböző típusai által tartott pozíciók közzétételét. Ezen túlmenően a szabályozott piacok, az árualapú vagy kibocsátási egység alapú származtatott ügyletekkel kereskedést lehetővé tevő MTF-ek vagy OTF-ek számára elő fogja írni e pozíciók tekintetében heti jelentés közzétételét. A hosszú és a rövid pozíciókra, illetve a nyitott pozíciókra vonatkozó adatok megfelelőek lennének a piaci szereplők magatartásának értékelésére, különösen a piaci szereplők pozíciói koncentrációjának figyelemmel kísérése tekintetében.

⁽⁴¹⁾ Lásd a MiFID-tervezet 51. cikkének (3) bekezdését.

⁽⁴²⁾ Ez a felfogás összhangban áll a Final Report on Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency (A technológiai változások piaci integritására és hatékonyságra gyakorolt hatása által felvetett szabályozási problémákról szóló zárójelentés) dokumentummal, 2011. október, elérhető az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezetének weboldalán a <http://www.iosco.org> címen.

⁽⁴³⁾ Lásd a vélemény mellékletében a MiFID-tervezet 51. cikke (7) bekezdésének c) pontjához tett 10. javasolt módosítást.

⁽⁴⁴⁾ Lásd a MiFID-tervezet 59. cikkét.

⁽⁴⁵⁾ Lásd a MiFID-tervezet 59. cikkének (3) bekezdését.

⁽⁴⁶⁾ Lásd a MiFID-tervezet 72. cikke (1) bekezdésének g) pontját.

⁽⁴⁷⁾ Lásd a MiFID-tervezet 59. cikkének (4) bekezdését, valamint a MiFIR-tervezet 34. és 35. cikkét.

⁽⁴⁸⁾ A MiFID-tervezet 72. cikke (1) bekezdésének g) pontjában említettek szerint.

⁽⁴⁹⁾ Lásd az OICV-IOSCO Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets, Final Report (Az áruipiaci származtatott termékek piaci szabályozásának és felügyeletének elvei, zárójelentés) című, 2011. szeptemberi kiadványát, melyben „a rögzített pozíciólimitek előírását elsősorban olyan eszköznek tekintik, mely előre a piaci koncentráció megelőzésére törekszik a szerződés kereskedési ciklusainak különböző hónapjaiban a szerződésben való nem kereskedelmi részesedés tekintetében limitek meghatározásával”, elérhető az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezetének weboldalán a <http://www.iosco.org> címen.

⁽⁵⁰⁾ Lásd a MiFID-tervezet 60. cikkét.

12. Befektetővédelem és felügyeleti keret

- 12.1. Az EKB üdvözli az EÉPH arra való felhatalmazását, hogy időlegesen betiltsa vagy korlátozza egyes pénzügyi eszközök terjesztését vagy eladását vagy bizonyos pénzügyi tevékenység vagy gyakorlat folytatását⁽⁵¹⁾. Ebben a vonatkozásban – tekintve, hogy az EÉPH intézkedései kiterjedhetnek a pénzügyi piacok szabályos működésére, illetve a pénzügyi rendszer egészének vagy egy részének stabilizálására jelentett fenyegetésekre⁽⁵²⁾ – az EKB ajánlja e vonatkozások tekintetében az ERKT-val történő megfelelő koordináció biztosítását⁽⁵³⁾.
- 12.2. Következetes szabályozási megközelítésre van szükség azon különféle pénzügyi termékek lakossági befektetők számára történő forgalmazása tekintetében, amelyek hasonló befektetői igényeket elégítenek ki és összehasonlítható befektetővédelmi kihívásokat támasztanak⁽⁵⁴⁾. Ilyen előzmények után az EKB megjegyzi, hogy a MiFID-tervezet kiterjeszti a követelményeket – különösen az üzletviteli és összeférhetetlenségi szabályokat – a strukturált betéteket értékesítő vagy ezekről tanácsot adó hitelintézetekre. Ebben a vonatkozásban az EKB kiemeli a következők szükségességét: i. a strukturált betét fogalom meghatározásának pontosítása; ii. a pénzügyi termékekre vonatkozó fogyasztóvédelmi rendszer meghatározása; és iii. a különféle uniós jogalkotási kezdeményezésekben – úgy mint a betétbiztosítási rendszerekről szóló, 1994. május 30-i 94/19/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv⁽⁵⁵⁾ felülvizsgálata és a lakossági befektetési csomagtermékkel kapcsolatos, e vonatkozások terén folyó munkában – az egységes horizontális megközelítés biztosítása. Ezen túlmenően a pénzügyi szolgáltatási szektorokban a következetes horizontális megközelítés biztosítására az EKB kiemeli annak fontosságát, hogy a például a kereszttértékesítési gyakorlatok területén⁽⁵⁶⁾ a befektetővédelemhez kapcsolódó szabályozói és felügyeleti keret kialakítására és bevezetésére a lehető legnagyobb mértékben az európai felügyeleti hatóságok szoros együttműködésével kerüljön sor.
- 12.3. Az EKB egyben üdvözli a Bizottság befektetési tanácsadásra vonatkozó javaslatait. Noha ez a megfelelő irányba vivő lépés, az EKB ösztönzi a Bizottságot, hogy mérlegeljen további intézkedéseket – úgy mint a pénzügyi jártasság erősítését – a lakossági befektetők védelmének erősítésére⁽⁵⁷⁾.
- 12.4. A MiFID-tervezet⁽⁵⁸⁾ feljogosítja a tagállamokat konkrét kritériumok elfogadására azon önkormányzatok és helyi nyilvános hatóságok szakértelmének és tudásának értékelésével kapcsolatban, akik szakmai ügyfeleknek kijáró bánásmódot kérnek. Ez a megközelítés figyelembe veszi azt, hogy ezen joganyagok pénzügyi kötelezettségvállalások következményeinek értékelésére vonatkozó képessége Európa-szerte igen eltérő. A hatóságok téves döntései súlyosan érinthetik a tagállami államháztartásokat, aminek az európai szintű pénzügyi stabilitásra is kihatása lehet. Ezen túlmenően helyénvaló lehet a tagállamokat felkérni arra, hogy állapítsanak meg azt pontosító kritériumokat, hogy a joganyagok mely kategóriái lehetnek szakmai befektetői elbánásra jogosultak. Az EÉPH-t is fel lehet kérni, hogy e területen nyújtson útmutatást.

13. Harmadik országbeli cégek

- 13.1. Az EKB üdvözli a harmadik országbeli cégek Unión belüli szolgáltatásnyújtására javasolt, harmonizált keretet, és azt, hogy a tagállamokban fióktelepet létesítő cégeknek megengedik további fióktelepek létesítése nélkül a más tagállamokban történő szolgáltatásnyújtást. A harmadik országbeli cégek harmonizált piacra jutási rendszere mérsékelni fogja a szétaprózottságot, erősíti a tagállamokban az egyenlő versenyfeltételeket, és fokozza a jobbiztonságot valamennyi piaci résztvevő számára, mivel a

⁽⁵¹⁾ A MiFIR-tervezet 31. cikke. Lásd az 1095/2010/EU rendelet (12) preambulumbekendését és 9. cikkének (5) bekezdését.

⁽⁵²⁾ Lásd a MiFIR-tervezet 31. cikke (2) bekezdésének a) pontját.

⁽⁵³⁾ Általánosabban lásd még a 3. pontban is.

⁽⁵⁴⁾ Ezzel kapcsolatban lásd a Bizottság támogató álláspontját a lakossági befektetési csomagtermékekről a MiFID-tervezet indoklásának 3.4.2. bekezdésében.

⁽⁵⁵⁾ HL L 135., 1994.5.31., 5. o., lásd a 94/19/EK irányelvet átdolgozó COM(2010) 368 végleges közleményt.

⁽⁵⁶⁾ Lásd a vélemény mellékletében a MiFID-tervezet 24. cikke (7) bekezdésének második bekezdéséhez tett 6. módosítást.

⁽⁵⁷⁾ Lásd az 1095/2010/EU rendelet 9. cikke (1) bekezdésének b) pontját.

⁽⁵⁸⁾ Lásd a MiFID-tervezet II-es mellékletének II.1. pontját.

piacra lépés feltételei előrejelezhetőbbek lesznek. Az EKB megjegyzi, hogy kulcsfontosságú és a piaci torzulások elkerüléséhez szükséges a harmadik országbeli cégek tevékenységeire az EU/EGT-cégekhez viszonyítva azonos befektetővédelmi szint és egyenértékű szabályozási standardok biztosítása.

- 13.2. A javasolt differenciált megközelítés megkülönböztetést tesz, hogy a fióktelep létesítése abban az esetben kötelező, ha a befektetési szolgáltatásokat vagy tevékenységeket lakossági ügyfeleknek kívánják nyújtani, és más esetekben e szolgáltatások nyújthatók fióktelep létesítése nélkül. Ez tükrözi a lakossági ügyfelek védelmi szintje emelésének szükségességét, aminek a MiFID-tervezet a következőkkel tesz eleget: i. a Bizottság dönt a harmadik ország prudenciális keretének egyenértékűségéről; ii. a fióktelepre vonatkoznak a MiFID-ben előírt egyes kötelezettségek; és iii. a a fióktelep engedélyezésének helye szerinti tagállam illetékes hatósága általi felügyelet előírása⁽⁵⁹⁾. Mindazonáltal az EKB megjegyzi, hogy annak biztosításához, hogy a lakossági befektetők ténylegesen megkapják az azonos szintű védelmet, a harmadik országgal való együttműködés mechanizmusainak biztosítania kell, hogy a megfelelő indulótőke-követelmény ténylegesen védje a befektetőket, tekintve, hogy csak a harmadik országbeli cég – és nem a fióktelep – a jogok és a kötelezettségek alanya, és végső soron a befektetők irányában is ez tartozik felelősséggel. Ezen túlmenően a befektetőkre történetesen hátrányos lehet, ha a jogvitákat a harmadik ország joga és joghatósága szerint kell rendezni.

B. A 2003/6/EK irányelv felülvizsgálata

14. Általános rendelkezések

- 14.1. A piaci visszaélési rendszer hatóköre⁽⁶⁰⁾ bővült új piacok – konkrétan az új kereskedési helyszínek, úgy mint az MTF-ok vagy OTF-ek –, és a tőzsdén kívüli pénzügyi eszközök (a származtatott eszközöket is beleértve) bevonásával. Ezen túlmenően a MAR-tervezet hatálya alá tartozó pénzügyi eszközökhez kapcsolódó magatartások vagy ügyletek is a hatókörbe tartoznak, még akkor is, ha az ilyen magatartásra vagy ügyletre a szabályozott piacon, MTF-en vagy OTF-en kívül kerül sor. Az EKB támogatja a Bizottságnak a piaci visszaélési keret hatókörének kiterjesztésére vonatkozó javaslatát annyiban, hogy ez támogatná a piaci visszaélési keret eredményességét azáltal, hogy hozzáigazítja azt a pénzügyi innovációhoz és a legújabb műszaki fejleményekhez.

- 14.2. A MAR-tervezetben szereplő tilalmak és követelmények fognak vonatkozni az Unión kívül végrehajtott magatartásokra is⁽⁶¹⁾, megakadályozandó a tevékenységek Unión kívülre való megkerülésével történő megkerülést. Az ilyen magatartások hathatós ellenőrzése és szankcionálása érdekében az EKB alapvető fontosságúnak tartja a harmadik országokkal kötött együttműködési megállapodásokat. E tekintetben az EKB üdvözli, hogy a MAR-tervezet rendezi ezt, és előírja azt is, hogy a folyamatot sablonok révén az EEPH koordinálja és segíti elő⁽⁶²⁾. Ilyen előzmények után az EKB ajánlja a monetáris és adósságkezelő tevékenységekre vonatkozó kizárási rendszernek egyes esetekben az Unión túlra történő kiterjesztését.

- 14.3. Az EKB üdvözli, hogy a MAR-tervezet szemlélteti a piaci manipuláció konkrét eseteit⁽⁶³⁾, utalva az új kereskedési technikákra, úgy mint az algoritmikus kereskedésre, beleértve a nagyfrekvenciájú kereskedést. Amint korábban említést nyert, noha az algoritmikus kereskedési gyakorlatoknak lehet legitim célja, azok jelentős kockázatot is képviselhetnek, mivel megzavarhatják a piac működését és fokozzák a volatilitást, ami nem szolgálna a közérdeket. Az EKB ezért a piac üdvözli az ilyen kereskedési technikák szigorú figyelemmel kísérését, a piac szabályos működését és a közérdeket védendő.

- 14.4. A MAR-tervezet⁽⁶⁴⁾ kifejezetten piaci manipulációként vagy piaci manipuláció kísérleteként nevesíti a piaczáráskori kereskedést. Azonban sok piacon a nagyobb kereskedési volumen gyakori a kereskedési

⁽⁵⁹⁾ A MiFID-tervezet 43. cikkének (2) bekezdése.

⁽⁶⁰⁾ Lásd a MAR-tervezet 2. cikkét.

⁽⁶¹⁾ A MAR-tervezet 2. cikkének (4) bekezdése

⁽⁶²⁾ A MAR-tervezet 20. cikke.

⁽⁶³⁾ Lásd a MAR-tervezet 8. cikkének (3) bekezdését, és a vélemény mellékletében a kapcsolódó 16. módosítást.

⁽⁶⁴⁾ Lásd a MAR-tervezet 8. cikke (3) bekezdésének b) pontját.

nap zárásakor és kezdetén, amikor a pozíciók elszámolása megtörténik, az éjszakai adatok feldolgozása megtörténik vagy adott új tételek piacra bocsáthatók. E tekintetben az EKB ajánlana egy részletesebb elemzést vagy a piaci manipuláció e fogalom meghatározásának továbbfejlesztését.

15. A bennfentes információ fogalom meghatározása

Az EKB üdvözli a bennfentes információ fogalom meghatározásának hatókörét⁽⁶⁵⁾. Mindazonáltal az áru való hivatkozás⁽⁶⁶⁾ arra enged következtetni, hogy egy adott áru azonnali piaca használható lehet ugyanazon áru vagy más áruk származtatott eszköz piacának manipulálására és viszont. A jelentésben⁽⁶⁷⁾ szerepel az is, hogy a MAR-tervezet nem szabad kiterjeszteni olyan tevékenységre, amely nem érint pénzügyi eszközöket, például az olyan azonnali árupiaci szerződésekre, melyek csak az azonnali piacot érintik. E tekintetben egyértelműbb fogalom meghatározást kell adni, mivel a MAR-tervezet⁽⁶⁸⁾ beleértetten feltételezi az azonnali és származtatott piacok több áru és országra kiterjedően is kapcsolatban állnak, ezért nehezen értelmezhető, hogy milyen típusú azonnali kereskedés lesz képes csak az azonnali piac befolyásolására.

16. A rendszer szempontjából jelentős bennfentes információ közzététele

16.1. A MAR-tervezet előírja a pénzügyi eszköz kibocsátóknak, hogy a lehető leghamarabb tájékoztassa a nyilvánosságot a kibocsátót közvetlenül érintő bennfentes információkról⁽⁶⁹⁾. Ugyanakkor a MAR-tervezet megtartja a 2003/6/EK irányelv azon rendelkezését, amely megengedi a kibocsátónak a közzététel késleltetését, ha i. a közzététel elmaradása vélhetően nem vezeti félre a nyilvánosságot, és ii. az információk titkossága biztosítható. Amennyiben a kibocsátó a késleltetett közzétételi lehetőséggel él, a közzétételt követően haladéktalanul értesítenie kell az illetékes hatóságot a késedelem konkrét okai utólagos ellenőrzésének lehetővé tételére⁽⁷⁰⁾. Ezen túlmenően a MAR-tervezet a közzétételi rendszer új elemeként előírja, hogy az illetékes hatóság előzetesen engedélyezheti a kibocsátó általi közzététel késleltetését, amennyiben i. az információ a rendszer szempontjából jelentős, ii. a közzététel késleltetése közérdek, és iii. az információk titkossága biztosítható⁽⁷¹⁾.

16.2. Amint az az előző véleményben szerepel⁽⁷²⁾, az EKB támogatja a MAR-tervezet szerinti késleltetett közzététel jogi keretének további finomítását. Az ilyen közzétételhez fűződő közérdek és a titkosság megőrzésének szükségességét legalább korlátozott ideig egyensúlyban kell tartani, akár kibocsátó érdekében, akár közérdekből. A közzététel késleltetése két helyzetben fordulhat elő: vagy i. a kibocsátó érdekében és saját felelősségére⁽⁷³⁾, vagy ii. közérdekből és az illetékes hatóság engedélyét követően⁽⁷⁴⁾. Az EKB üdvözli a közérdeken alapuló e kivételt, melyhez az a feltétel társul, hogy az információnak rendszerszintű jelentőségűnek kell lennie, ezzel lehetővé téve a pénzügyi stabilitási megfontolásokat, mivel azok konkrétan is felmerülhetnek abban az esetben, ha a kibocsátó vészhelyzeti likviditási támogatást kap.

16.3. A pénzügyi intézmények esetében a nemzeti központi bankkal és a nemzeti felügyeleti hatósággal – illetve a makroprudenciális hatósággal, ha ez nem a központi bank – szoros együttműködésben kell elvégezni annak értékelését, hogy az információ rendszerszintű jelentőségű-e, és hogy a közzététel késleltetése közérdek-e. Nemzeti szinten megfelelő és hatékony – uniós szinten több elvvel alátámasztott – eljárásokat kell életbe léptetni e hatóságok időben történő bevonásának biztosítására. Amennyiben a rendszerszintű jelentőség és közérdek indokolja, az illetékes hatóságnak felhatalmazással kell

⁽⁶⁵⁾ Lásd a MAR-tervezet 6. cikke (1) bekezdésének b) pontját.

⁽⁶⁶⁾ Lásd a MAR-tervezet 15. cikkét és 2. cikkének (3) bekezdését.

⁽⁶⁷⁾ Lásd a MAR-tervezet indokolásának 3.4.1.2. pontját és (15) preambulumbekendését.

⁽⁶⁸⁾ Lásd a MAR-tervezet (15) preambulumbekendését.

⁽⁶⁹⁾ Lásd a MAR-tervezet 12. cikkének (1) bekezdését.

⁽⁷⁰⁾ Lásd a MAR-tervezet 12. cikkének (4) bekezdését; lásd a MAR-tervezet indokolásának 3.4.3.2. pontját és a 2003/6/EK irányelv 6. cikkének (2) bekezdését.

⁽⁷¹⁾ Lásd a MAR-tervezet 12. cikkének (5) bekezdését.

⁽⁷²⁾ Lásd a 2003/71/EK és a 2004/109/EK irányelvek módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi tanácsi irányelvvel irányuló javaslatról szóló, 2010. január 11-i CON/2010/6 EKB-vélemény 2. pontját (HL C 19., 2010.1.26., 1. o.).

⁽⁷³⁾ A MAR-tervezet 12. cikkének (4) bekezdése

⁽⁷⁴⁾ L. 71. lábjegyzet.

rendelkeznie a közzététel késleltetésére. Különösen titkos kezelést igényelhetnek az egy adott hitelintézetnek nyújtott központi banki hitelre vagy más likviditási eszközre vonatkozó információk – beleértve a vészhelyzeti likviditási támogatást – a pénzügyi rendszer egészének stabilitásához való hozzájárulás és válsághelyzetben a közbizalom fenntartása érdekében ⁽⁷⁵⁾.

17. *Bennfentes kereskedelem és a piaci manipuláció esetén alkalmazandó büntetőjogi szankciók*

17.1. Az EKB üdvözli a MAD-tervezetben a legsúlyosabb piaci visszaélési bűncselekmények büntetőjogi szankcióira vonatkozó minimumrendelkezéseket megállapító rendelkezéseket. Ezek a szabályok alapvető fontosságúak a jogi keret eredményességének és sikerének, és ezáltal a piaci visszaélés elleni küzdelem uniós szakpolitikájának eredményes végrehajtásának biztosítására. Mindemellett a pénzügyi bűncselekményekre egyenlő, erőteljes és visszatartó erejű szankciórendszerek léte és a következetes és eredményes jogalkalmazás a jogállamiság kulcsfontosságú eleme, mivel hozzájárul a pénzügyi stabilitás megóvásához.

17.2. Az EKB üdvözli, hogy a MAD-tervezet ⁽⁷⁶⁾ rendezi a jogi személyek felelősségét, mivel ez a felelősség vállalati szinten megfelelő ösztönzőket határozhat meg a szigorúbb belső ellenőrzés és monitoring érdekében, ezzel támogatva a helyes vállalatirányítást és a piaci fegyelmet. E rendelkezések sikeres végrehajtása és a kitűzött politikai eredmények elérése azonban a nemzeti jogi sajátosságok alapos megfontolását fogja igényelni, mivel a jogi személyek büntetőjogi felelőssége nem minden tagállamban létezik.

Abban az esetben, ahol az EKB a MiFID-, MiFIR-, MAD- vagy MAR-tervezet módosítására tesz javaslatot, a melléklet tartalmazza a szerkesztési javaslatokat és az azokhoz fűzött magyarázatot.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2012. március 22-én.

az EKB elnöke

Mario DRAGHI

⁽⁷⁵⁾ Lásd a vélemény mellékletében a 14., 15. és 17. módosítást.

⁽⁷⁶⁾ Lásd a MAD-tervezet 7. cikkét.

MELLÉKLET

Szerkesztési javaslatok a MiFID-tervezet

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
1. módosítás	
A MiFID-tervezet (47) preambulumbekzdése	
<p>„(47) Ezek a potenciális kockázatok, amelyek a technológia megnövekedett használatából következnek, a legjobban az algoritmikus vagy magas fordulatszámú kereskedésben részt vevő cégekre irányuló konkrét kockázatalellenőrzés és az ilyen cégek által használt kereskedési helyszínek működtetőire irányuló más intézkedések kombinációjával csökkenthetők. Kívánatos, hogy minden, nagyfrekvenciájú kereskedést folytató vállalkozásnak engedélyt kelljen kapnia, amennyiben egy kereskedési helyszínen közvetlen tag. Ez biztosíthatná, hogy az irányelv szerinti szervezeti követelmények vonatkozzanak rájuk, és megfelelő felügyeletük legyen.”</p>	<p>„(47) Ezek a potenciális kockázatok, amelyek a technológia megnövekedett használatából következnek, a legjobban az algoritmikus vagy magas fordulatszámú kereskedésben részt vevő cégekre irányuló konkrét kockázatalellenőrzés és az ilyen cégek által használt kereskedési helyszínek működtetőire irányuló más intézkedések kombinációjával csökkenthetők. Kívánatos, hogy minden, algoritmikus és nagyfrekvenciájú kereskedést folytató vállalkozásnak engedélyt kelljen kapnia befektetési szolgáltatásnak vagy tevékenységnek minősüljön, amennyiben egy kereskedési helyszínen közvetlen tag saját számlára végzik. Ez biztosíthatná, hogy az ilyen cégek befektetési vállalkozásként engedélyezés alá tartozzanak, az irányelv szerinti szervezeti követelmények vonatkozzanak rájuk, és megfelelő felügyeletük legyen.”</p>

Magyarázat

Biztosítani kell az összhangot a fenti preambulumbekzdés és a MiFID-tervezet 17. cikke között nem csak a nagyfrekvenciájú kereskedés, de az algoritmikus kereskedés tekintetében is, továbbá annak pontosítására, hogy a cégeket engedélyeztetni kell, mivel ezek a tevékenységek befektetési szolgáltatásnak minősülnek. Valójában a kereskedési helyszínekhez való közvetett hozzáféréseken keresztül végzett algoritmikus kereskedés sem jelent kisebb kockázatot a pénzügyi piacokra és a pénzügyi stabilitásra, mint a kereskedési helyszínen közvetlen tagja által működtetett algoritmikus kereskedés. Lásd még a MiFID-tervezet 2. cikkéhez fűzött módosítást.

2. módosítás

A MiFID-tervezet (108) preambulumbekzdése

<p>„(108) A pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó technikai standardok biztosítják a következetes harmonizálást, valamint a betétesek, befektetők és fogyasztók megfelelő védelmét az egész Unióban. A hatékonyság érdekében célszerű, hogy az EÉPH, mint speciális szakértelemmel rendelkező szerv, olyan szabályozás- és végrehajtás-technikai standardtervezeteket dolgozzon ki, amelyek nem igényelnek szakpolitikai döntéseket, és benyújtsa azokat a Bizottsághoz.”</p>	<p>„(108) A pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó technikai standardok biztosítják a következetes harmonizálást, valamint a betétesek, befektetők és fogyasztók megfelelő védelmét az egész Unióban. A hatékonyság érdekében célszerű, hogy az EÉPH, mint nagyon jelentős szakértelemmel rendelkező szerv, olyan szabályozás- és végrehajtás-technikai standardtervezeteket dolgozzon ki, amelyek nem igényelnek szakpolitikai döntéseket, és benyújtsa azokat a Bizottsághoz. A pénzügyi szolgáltatási szektorokban a következetes befektető- és fogyasztóvédelem biztosítása céljából az EÉPH-nak a feladatait lehetőség szerint a másik kettő európai felügyeleti hatósággal – a vegyes bizottság keretében – szoros együttműködésben kell ellátnia.”</p>
---	---

Magyarázat

A pénzügyi szolgáltatási szektorokban a következetes befektető- és fogyasztóvédelem biztosítása céljából az EÉPH-nak lehetőleg együtt kell működnie a másik kettő európai felügyeleti hatósággal, a vegyes bizottság keretében.

3. módosítás

A MiFID-tervezet 2. cikke

<p>„(1) Ez az irányelv nem vonatkozik a következőkre: [...] d) azon személyek, akik a számlaszámlás kereskedésen túl nem nyújtanak befektetési szolgáltatásokat, és nem végeznek befektetési tevékenységet, kivéve, ha: i. árjegyzők,</p>	<p>„(1) Ez az irányelv nem vonatkozik a következőkre: [...] d) azon személyek, akik a számlaszámlás kereskedésen túl nem nyújtanak befektetési szolgáltatásokat, és nem végeznek befektetési tevékenységet, kivéve, ha: i. árjegyzők,</p>
---	---

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
<p>ii. szabályozott piac vagy MTF tagjai vagy résztvevői; vagy</p> <p>iii. ügyfélmegbízások végrehajtásával végeznek saját számlára üzletkötési tevékenységet.</p> <p>Ez a kivétel nem vonatkozik a 2. cikk (1) bekezdésének i) pontja szerinti mentességet élvező azon személyekre, akik szabályozott piac vagy MTF tagjaként vagy résztvevőjeként pénzügyi eszközökkel saját számlára kereskednek, beleértve az árjegyzőként tevékenykedő személyeket is az árualapú származtatott ügyletek, kibocsátási egységek, illetve azok származékai vonatkozásában;</p> <p>[...]"</p>	<p>ii. szabályozott piac vagy MTF tagjai vagy résztvevői; vagy</p> <p>iii. algoritmikus kereskedést folytatnak; vagy</p> <p>iv. ügyfélmegbízások végrehajtásával végeznek saját számlára üzletkötési tevékenységet.</p> <p>Ez a kivétel nem vonatkozik a 2. cikk (1) bekezdésének i) pontja szerinti mentességet élvező azon személyekre, akik szabályozott piac vagy MTF tagjaként vagy résztvevőjeként pénzügyi eszközökkel saját számlára kereskednek, beleértve az árjegyzőként tevékenykedő személyeket is az árualapú származtatott ügyletek, kibocsátási egységek, illetve azok származékai vonatkozásában;</p> <p>[...]"</p>

Magyarázat

Az algoritmikus és nagy frekvenciájú kereskedést folytató cégekre vonatkozó követelményeket attól függetlenül kell megállapítani, hogy ügyfelek megbízásából vagy saját számlára járnak-e el, mivel a saját számlára történő eljárás nem osztja el az algoritmikus kereskedés szabályozását és felügyeletét indokoló aggályokat, figyelemmel a kockázatok összetettségére, érzékenységére és súlyosságára, illetve az ilyen fajta kereskedési tevékenység által felvetett problémákra.

4. módosítás

A MiFID-tervezet 9. cikkének (6) bekezdése

<p>„c) meghatározza, jóváhagyja és felügyeli a cég által kínált vagy biztosított szolgáltatásokra, tevékenységekre, termékekre és műveletekre vonatkozó szabályozást, a cég kockázatviselő képességével, valamint azon ügyfelek jellemzőivel és igényeivel összhangban, akik számára azokat kínálják vagy biztosítják, ideértve adott esetben a megfelelő stressztesztek elvégzését;”</p>	<p>„c) meghatározza, jóváhagyja és felügyeli a cég által kínált vagy biztosított szolgáltatásokra, tevékenységekre, termékekre és műveletekre vonatkozó szabályozást, a cég kockázatviselő képességével, valamint azon ügyfelek jellemzőivel és igényeivel összhangban, akik számára azokat kínálják vagy biztosítják, ideértve adott esetben a megfelelő stressztesztek elvégzését;</p> <p>ca) meghatározza, jóváhagyja és felügyeli a cég értékesítési személyzetének javadalmazását, melyet úgy kell kialakítani, hogy ösztönözze a felelős üzletvitelt, az ügyfelekkel való tisztességes bánásmódot és megelőzze az összeférhetlenséget. A javadalmazási rendszerről adott esetben – például ha a potenciális összeférhetlenség nem kezelhető vagy előzhető meg – tájékoztatni kell a fogyasztókat;”</p>
---	--

Magyarázat

Hangsúlyozni kell a MiFID-tervezetben ⁽²⁾, szereplő, az irányító szerv értékesítési személyzet javadalmazásával kapcsolatos felelősségének elvét. A javasolt módosítás célja a szilárd vállalatirányítási mechanizmusok támogatása a nem kizárólag banki tevékenységet végző intézmények javadalmazási politikája tekintetében. Tevékenységük jellegzetességei és a nem megfelelő javadalmazási rendszerből a fogyasztókra esetlegesen jelentkező káros hatások e területen közös, az összes befektetési vállalkozásra vonatkozó követelményeket igényelnek a felelős üzletvitel, a fogyasztókkal való tisztességes bánásmód és az összeférhetlenség megelőzése tekintetében, olyan módon, amely összhangban áll a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáféréssel és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről szóló irányelv iránti javaslattal ⁽³⁾, és az OECD elveivel összhangban ⁽⁴⁾.

5. módosítás

A MiFID-tervezet 17. cikkének (2) bekezdése

<p>„2. Az algoritmikus kereskedésbe bekapcsolódó befektetési vállalkozás legalább évente lead a székhelye szerinti ország illetékes hatósága számára egy ismertetést algoritmikus kereskedési stratégiáiról, a rendszerben felhasznált kereskedési paraméterek vagy limitek részleteiről, az (1) bekezdés feltételeinek teljesítéséhez szükséges fő megfelelőségi és kockázati ellenőrzésekről, valamint a rendszerek tesztelésének adatairól. Az illetékes hatóság bármikor kérhet további információkat a befektetési vállalkozástól algoritmikus kereskedéséről és az ilyen kereskedéshez felhasznált rendszerekről.”</p>	<p>„2. Az algoritmikus kereskedésbe bekapcsolódó befektetési vállalkozás legalább évente lead a székhelye szerinti ország illetékes hatósága számára egy ismertetést algoritmikus kereskedési stratégiáiról, a rendszerben felhasznált kereskedési paraméterek vagy limitek részleteiről, az (1) bekezdés feltételeinek teljesítéséhez szükséges fő megfelelőségi és kockázati ellenőrzésekről, valamint a rendszerek tesztelésének adatairól. Az befektetési vállalkozás az illetékes hatóság bármikor kérhet kérésére további információkat nyújt be a befektetési vállalkozástól algoritmikus kereskedéséről és az ilyen kereskedéshez felhasznált rendszerekről.”</p>
--	---

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg

Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾

Magyarázat

A MiFID-tervezet 17. cikke (2) bekezdésének kell biztosítania, hogy a befektetési vállalkozás adja meg az illetékes hatóságnak az összes kért további információt.

6. módosítás

A MiFID-tervezet 24. cikkének (7) bekezdése

„(7) Amikor egy befektetési szolgáltatást csomag részeként vagy ugyanazon megállapodás vagy csomag feltételeként egy másik szolgáltatással vagy termékkel együtt kínálnak, a befektetési vállalkozásnak tájékoztatnia kell az ügyfelet, hogy az egyes komponenseket meg lehet-e külön vásárolni, és mindegyik komponensről külön költségigazolást és díjkiszabást kell kiállítania.

Az EÉPH legkésőbb [] -ig iránymutatásokat dolgoz ki a keresztértékesítési gyakorlatok felügyeletével és értékelésével kapcsolatban, különös tekintettel azokra a helyzetekre, amelyekben a keresztértékesítési gyakorlatok nincsenek összhangban az (1) bekezdésben leírt kötelezettségekkel. Továbbá az EÉPH ezeket az iránymutatásokat bizonyos időszakonként frissíti.”

„7. Amikor egy befektetési szolgáltatást csomag részeként vagy ugyanazon megállapodás vagy csomag feltételeként egy másik szolgáltatással vagy termékkel együtt kínálnak, a befektetési vállalkozásnak tájékoztatnia kell az ügyfelet, hogy az egyes komponenseket meg lehet-e külön vásárolni, és mindegyik komponensről külön költségigazolást és díjkiszabást kell kiállítania.

Az EÉPH **a vegyes bizottságon keresztül az EBH-val és az EBFH-val együttműködésben** legkésőbb [] -ig iránymutatásokat dolgoz ki a keresztértékesítési gyakorlatok felügyeletével és értékelésével kapcsolatban, különös tekintettel azokra a helyzetekre, amelyekben a keresztértékesítési gyakorlatok nincsenek összhangban az (1) bekezdésben leírt kötelezettségekkel. Továbbá az EÉPH ezeket az iránymutatásokat bizonyos időszakonként frissíti.”

Magyarázat

Az iránymutatások kialakításakor a három európai felügyeleti hatóság közötti együttműködés nagy jelentőségű a keresztértékesítés esetében, mivel ez az a helyzet, amely egyértelműen eltérő pénzügyi szektorokat érint, például a biztosítást és a banki tevékenységet.

7. módosítás

A MiFID-tervezet 36. cikkének (8) bekezdése

„Az EÉPH az említett szabályozástechnikai standardtervezet [2016. december 31]-ig benyújtja a Bizottsághoz.”

„Az EÉPH az említett szabályozástechnikai standardtervezet [2013~~6~~. december 31]-ig benyújtja a Bizottsághoz.”

Magyarázat

Az EÉPH-nak a TARGET2 Securities (T2S) 2015. júniusi kezdési időpontja előtt, de mindenképpen 2016. december 31-ig be kell nyújtania a Bizottságnak a standardokat. A szerkesztési javaslat megegyezik a MiFID-tervezet 36. cikkének (9) bekezdéséhez és 37. cikkének (11)–(12) bekezdéséhez tett javaslattal. Ezek a cikkek kéri fel az EÉPH-t azon technikai standardok kidolgozására, melyek támogatják a befektetési vállalkozások határokon átnyúló befektetési szolgáltatások nyújtására és tevékenységek végzésére és fióktelep létesítésére vonatkozó szabadságának biztosításához szükséges folyamatokat. Ez fontos feltétel a verseny és a pénzügyi piacok integrációja tekintetében, és kedvező hatást gyakorolhat a T2S-ben a határokon átnyúló kiegyenlítés hatékonyságára és nagyságrendjére.

8. módosítás

A MiFID-tervezet 39. cikkének (2) bekezdése

„A szabályozott piac illetékes hatóságának ilyen értékelése nem sértheti a nemzeti központi bankok mint az elszámolási rendszerek felügyeleti szerve vagy pedig az ilyen rendszerek más felügyeleti hatóságai illetékességi körét. Az illetékes hatóság figyelembe veszi az ilyen intézmények által már gyakorolt felügyeletet annak érdekében, hogy elkerülje az ellenőrzés szükségtelen megkettőzését.”

„A szabályozott piac illetékes hatóságának ilyen értékelése nem sértheti az ~~nemzeti érintett~~ központi bankok mint az elszámolási rendszerek felügyeleti szerve vagy pedig az ilyen rendszerek más felügyeleti hatóságai illetékességi körét. Az illetékes hatóság figyelembe veszi az ilyen intézmények által már gyakorolt felügyeletet annak érdekében, hogy elkerülje az ellenőrzés szükségtelen megkettőzését.”

Magyarázat

Az elszámolási és kiegyenlítési rendszereket felügyelő központi bank lehet az EKB is, nem csak nemzeti központi bank.

Ugyanez a szerkesztési javaslat megfontolandó a MiFID-tervezet 40. cikkének (2) bekezdésében és a 57. cikke (2) bekezdésének második albekezdésében.

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
--	--

9. módosítás

A MiFID-tervezet 41. cikke (1) bekezdésének g) pontja

<p>„g) a vállalkozás felvételét kérte az 1997. március 3-i, befektetőkártalanítási rendszerekről szóló 97/9/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv alapján engedélyezett vagy elismert befektetőkártalanítási rendszerbe.”</p>	<p>„g) a vállalkozás felvételét kérte az engedélyezéskor az 1997. március 3-i, befektetőkártalanítási rendszerekről szóló 97/9/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv alapján engedélyezett vagy elismert befektetőkártalanítási rendszerbe tartozik.”</p>
---	--

Magyarázat

A lakossági ügyfelek hathatós védelme érdekében az engedély feltételének a tagságnak, nem pedig annak egyszerű kérésének kell lennie, az Unióban letelepedett befektetési vállalkozásokra vonatkozó rendelkezés szerint (lásd a MiFID-tervezet 14. cikkét és az ott említett 97/9/EK irányelv 2. cikkének (1) bekezdését). Ezen túlmenően az EKB hangsúlyozza a MiFID-tervezet szerinti e rendszernek a 97/9/EK irányelv 11. cikkével való összhangja biztosításának szükségességét, mely utóbbi cikk mérlegelési jogkört ad a tagállamoknak az uniós fedezet és a fióktelep központi ügyvezetésének helye szerinti harmadik országban nyújtott fedezet egyenértékűségének értékelésében.

10. módosítás

A MiFID-tervezet 51. cikkének (7) bekezdése

<p>„7. A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy a 94. cikk szerint felhatalmazáson alapuló jogi aktusokat fogadjon el az ebben a cikkben rögzített előírások tekintetében, és különösen a következők tárgyában:</p> <p>[...]</p> <p>c) határozza meg a nem végrehajtott megbízások maximális és minimális arányát a szabályozott piacok által elfogadható ügyletekhez képest, és az alkalmazandó minimális árlépésközöket;”</p>	<p>„7. A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy a 94. cikk szerint felhatalmazáson alapuló jogi aktusokat fogadjon el az ebben a cikkben rögzített előírások tekintetében, és különösen a következők tárgyában:</p> <p>[...]</p> <p>c) határozza meg a nem végrehajtott megbízások maximális és minimális arányát a szabályozott piacok által elfogadható ügyletekhez képest, és az alkalmazandó minimális árlépésközöket;”</p>
--	--

Magyarázat

Nincs nyilvánvaló közgazdasági indok a nem végrehajtott megbízások minimális arányának meghatározására.

11. módosítás

A MiFID-tervezet 91. cikke

<p>„91. cikk</p> <p>Együttműködés és információcsere az EÉPH-val</p> <p>1. Ezen irányelv alkalmazásában a hatáskörrel rendelkező hatóságok az 1095/2010/EU rendeletnek megfelelően együttműködnek az EÉPH-val.</p> <p>2. A hatáskörrel rendelkező hatóságok az 1095/2010/EU rendelet 35. cikkének megfelelően haladéktalanul megadják az EÉPH-nak az ezen irányelvből fakadó feladatai ellátásához szükséges valamennyi információt.”</p>	<p>„91. cikk</p> <p>Együttműködés és információcsere az EÉPH-val a Pénzügyi Felügyeletek Európai Rendszerén (PFER) belül, valamint a Központi Bankok Európai Rendszerével (KBER)</p> <p>1. Az illetékes hatóságok a PFER részes feleként Az Európai Unióról szóló szerződés 4. cikkének (3) bekezdésében szereplő lojális együttműködés elve szerint bizalommal és egymást kölcsönösen tiszteletben tartva együttműködnek első sorban annak érdekében, hogy biztosítsák az egymás közötti megfelelő és megbízható információáramlást.</p> <p>± 2. Ezen irányelv alkalmazásában a hatáskörrel rendelkező hatóságok az 1095/2010/EU rendeletnek megfelelően együttműködnek az EÉPH-val.</p> <p>± 3. A hatáskörrel rendelkező hatóságok az 1095/2010/EU rendelet 35. cikkének megfelelően haladéktalanul megadják az EÉPH-nak az ezen irányelvből fakadó feladatai ellátásához szükséges valamennyi információt és adott esetben megadják a KBER központi bankjainak a feladataik ellátásához szükséges összes jelentős információt.</p>
---	---

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
--	--

Magyarázat

Az egyértelműség és a jogbiztonság érdekében a MiFID-tervezetnek tükröznie kell az európai pénzügyi felügyelet közelmúltbeli reformjával összefüggésben meghatározott együttműködés elvét. Emellett javítani kell az információmegosztási mechanizmusokat a KBER központi bankjai tekintetében, az EKB-t is beleértve. Az EKB ajánlja adott esetben hasonló módosítás bevezetését más vonatkozó pénzügyi ágazati irányelvekbe is – lásd még a CON/2012/5 EKB-véleményben az irányelvtervezet 3-7. cikkének módosítását.

(1) A szövegben vastag betűvel szedve szerepel az EKB által beillesztésre javasolt új szöveg. A szövegben áthúzott betűvel szedve szerepelnek az EKB által törölni javasolt részek.

(2) Lásd a MiFID (39) preambulumbekendését.

(3) Lásd COM(2011) 453 végleges.

(4) Lásd az OECD G20-ak magas szintű pénzügyi fogyasztóvédelmi elveit (2011. október 15.), melyek szerint „a cég értékesítési személyzetének javadalmazását úgy kell kialakítani, hogy az ösztönözze a felelős üzletvitelt, az ügyfelekkel való tisztességes bánásmódot és kerülje az összeférhetlenséget. A javadalmazási rendszerről adott esetben – például ha a potenciális összeférhetlenség nem kezelhető vagy előzhető meg – tájékoztatni kell a fogyasztókat”.

Szerkesztési javaslatok a MiFIR-tervezethez

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
--	--

12. módosítás

A MiFIR-tervezet 1. cikkének (új) (5) bekezdése

Nincs szöveg.

„5. A 19. és 20. cikkben említett ügyletek kereskedés utáni közzététele, és a 23. cikkben megállapított ügyletjelentési kötelezettség nem vonatkozik azokra az ügyletekre, melyekben valamely KBER központi bank szerződő fél.”

Magyarázat

Lásd e vélemény 7. pontját.

13. módosítás

A MiFIR-tervezet 23. cikke

„2. Az (1) bekezdésben rögzített kötelezettség nem alkalmazandó azokra a pénzügyi instrumentumokra, amelyeket MTF-re vagy OTF-re nem vezettek be kereskedésre és ott nem kereskednek velük, azokra az instrumentumokra, amelyek értéke nem függ egy olyan pénzügyi instrumentum értékétől, amelyet egy MTF-re vagy OTF-re a kereskedésbe bevezettek vagy ott kereskednek velük, sem azokra a pénzügyi instrumentumokra, amelyek nem gyakorolnak vagy nem valószínű, hogy gyakorolnának hatást egy olyan pénzügyi instrumentumra, amelyet egy MTF vagy OTF kereskedésbe bevezettek vagy ott kereskednek velük.

[...]

7. Az e cikkben előírt jelentéseknek a fogadó tagállam illetékes hatósága részére az [új MiFID] irányelv 37. cikke (8) bekezdésének megfelelő továbbításakor a hatóság ezt az információt továbbítja a befektetési vállalkozás székhelye szerinti tagállam illetékes hatóságaihoz, kivéve, ha azok úgy döntenek, hogy nem kívánják az ilyen információt megkapni.

8. Az EÉPH szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyek meghatározzák:

[...]

„2. Az (1) bekezdésben rögzített kötelezettség nem alkalmazandó azokra a pénzügyi instrumentumokra, amelyeket **szabályozott piacra**, MTF-re vagy OTF-re nem vezettek be kereskedésre és ott nem kereskednek velük, azokra az instrumentumokra, amelyek értéke nem függ egy olyan pénzügyi instrumentum értékétől, amelyet egy **szabályozott piacra**, MTF-re vagy OTF-re a kereskedésbe bevezettek vagy ott kereskednek velük, sem azokra a pénzügyi instrumentumokra, amelyek nem gyakorolnak vagy nem valószínű, hogy gyakorolnának hatást egy olyan pénzügyi instrumentumra, amelyet egy **szabályozott piac**, MTF vagy OTF kereskedésbe bevezettek vagy ott kereskednek velük.

[...]

7. Az e cikkben előírt jelentéseknek a fogadó tagállam illetékes hatósága részére az [új MiFID] irányelv 37. cikke (8) bekezdésének megfelelő továbbításakor a hatóság ezt az információt továbbítja a befektetési vállalkozás székhelye szerinti tagállam illetékes hatóságaihoz, kivéve, ha azok úgy döntenek, hogy nem kívánják az ilyen információt megkapni.

Az illetékes hatóságok az e cikk szerint kapott valamennyi információt továbbítják egy egységes, az EÉPH által az uniós szintű ügyletjelentésre kijelölt rendszerbe. Az egységes rendszernek lehetővé kell tennie az érintett illetékes hatóságok számára az e cikk szerint jelentett valamennyi információhoz való hozzáférést.

8. Az EÉPH szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyek meghatározzák:

[...]

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
<p>A Bizottság felhatalmazást kap az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardoknak az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkével összhangban történő elfogadására.</p> <p>9. Két évvel ennek a rendeletnek a hatálybalépése után az EÉPH jelentést tesz a Bizottságnak ennek a cikknek működéséről, ideértve, hogy a kapott és az illetékes hatóságok között kicserélt ügyletjelentések tartalma és formátuma lehetővé teszi-e a befektetési vállalkozások tevékenységeinek a 21. cikk szerinti figyelemmel kísérését. A Bizottság lépéseket tehet, hogy esetleges változtatásokat javasoljon, beleértve annak előírását, hogy az ügyleteket az illetékes hatóságok helyett egy, az EÉPH által kijelölt rendszernek kell továbbítani, amely lehetővé teszi az illetékes hatóságok számára, hogy az összes bejelentett információhoz hozzáférjenek, ennek a cikknek az alapján.”</p>	<p>d) a (7) bekezdésben említett egységes rendszer feldolgozása, és az e rendszer, illetve az illetékes hatóságok közötti információcserére szolgáló eljárások.</p> <p>A Bizottság felhatalmazást kap az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardoknak az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkével összhangban történő elfogadására.</p> <p>9. Két évvel ennek a rendeletnek a hatálybalépése után az EÉPH jelentést tesz a Bizottságnak ennek a cikknek működéséről, ideértve, hogy a kapott és a (7) bekezdésben említett egységes rendszer, illetve az illetékes hatóságok között kicserélt ügyletjelentések tartalma és formátuma lehetővé teszi-e a befektetési vállalkozások tevékenységeinek a 21. cikk szerinti figyelemmel kísérését. A Bizottság lépéseket tehet, hogy esetleges változtatásokat javasoljon, beleértve annak előírását, hogy az ügyleteket az illetékes hatóságok helyett kizárólag egy, az EÉPH által kijelölt a (7) bekezdésben említett egységes rendszernek kell továbbítani, amely lehetővé teszi az illetékes hatóságok számára, hogy az összes bejelentett információhoz hozzáférjenek, ennek a cikknek az alapján.”</p>

Magyarázat

Az ügyletjelentésnek egyszerűen hozzáférhetőnek kell lennie, az EÉPH által a lehető legkorábban – nem pedig a MiFIR-tervezet hatálybalépésétől számított két éven belüli esetleges felülvizsgálatát követően – kijelölt, egységes, európai szintű rendszerben. Mindemellett az EÉPH-nak szabályozástechnikai standardtervezeteket kell kidolgoznia a rendszer és az illetékes hatóságok közötti hatékony információcserét biztosító mechanizmus meghatározására.

A 23. cikk (2) bekezdésében az MTF-ekre és OTF-ekre való hivatkozás mellett a szabályozott piacokra való hivatkozás pontosítja, hogy a kereskedésre bevezetés azokra a pénzügyi eszközökre vonatkozik, amelyekkel szabályozott piacokon kereskednek.

⁽¹⁾ A szövegben vastag betűvel szedve szerepel az EKB által beillesztésre javasolt új szöveg. A szövegben áthúzott betűvel szedve szerepelnek az EKB által törölni javasolt részek.

Szerkesztési javaslatok a MAR-tervezethez

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
14. módosítás	
A MAR-tervezet (25) preambulumbekzdése	
<p>„(25) Olyan esetekben, amikor egy pénzügyi intézmény rendkívüli hitelezési támogatásban részesül, a pénzügyi stabilitás érdekében célszerű lehet a bennfentes információ késleltetett közzététele akkor, ha az információ a rendszer szempontjából jelentős. Ezért lehetővé kell tenni az illetékes hatóság számára, hogy engedélyezze a bennfentes információk késleltetett közzétételét.”</p>	<p>„(25) Olyan esetekben, amikor egy pénzügyi intézmény rendkívüli hitelezési támogatásban részesül, a pénzügyi stabilitás érdekében célszerű lehet a bennfentes információ késleltetett közzététele akkor, ha az információ a rendszer szempontjából jelentős. Ezért lehetővé kell tenni az illetékes hatóság számára, hogy engedélyezze elhatározza a bennfentes információk késleltetett közzétételét.</p> <p>(25a) Pénzügyi intézmények esetében – konkrétan amikor központi banki hitelt kapnak, beleértve a vészhelyzeti likviditási támogatást - annak értékelését, hogy az információ rendszerszinten jelentős-e, és hogy a közzététel késleltetése közérdek-e, az érintett központi bankkal, a kibocsátót felügyelő felügyeleti hatósággal, és szükség szerint a nemzeti makroprudenciális hatósággal szoros együttműködésben kell végezni.”</p>

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
--	--

Magyarázat

Az illetékes hatóságnak nem csak a rendszerszinten jelentős bennfentes információk késleltetett engedélyezésre kell jogosultnak lennie, hanem erről a saját kezdeményezésre történő határozathozatalra is. A pénzügyi intézmény kibocsátók esetében a vészhelyzeti likviditási támogatás nyújtása fontos, de nem kizárólagos példája a rendszerszinten jelentős információknak. Ezen túlmenően a rendszerszintű fontosság ilyen kibocsátók tekintetében történő értékelését a pénzügyi stabilitási aggályokra tekintettel az érintett központi bankkal, a felügyeleti hatósággal és a nemzeti makroprudenciális hatósággal ⁽²⁾ együttműködésben kell végezni. Ez a módosítás kapcsolódik a lenti 17. módosításhoz.

15. módosítás

A MAR-tervezet 5. cikkének (1) bekezdése (új)

Nincs szöveg.	<p>»(20) »pénzügyi intézmény«: a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáféréstől és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, valamint a pénzügyi konglomerátumhoz tartozó hitelintézetek, biztosítóintézetek és befektetési vállalkozások kiegészítő felügyeletéről szóló 2002/87/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról szóló, (ÉÉÉÉ. hónap nap) XX/XX/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvben (*), a pénzügyi eszközök piacairól és a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló rendelet (EMIR) módosításáról szóló, (ÉÉÉÉ. hónap nap) XX/XX/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletben (**), a biztosítási és viszontbiztosítási üzleti tevékenység megkezdéséről és gyakorlásáról szóló, 2009. november 25-i 2009/138/EK irányelvben (Szolvencia II.) (***) , az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (AÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló, 2009. július 13-i 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvben (****), a foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézmények tevékenységéről és felügyeletéről szóló, 2003. június 3-i 2003/41/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvben (*****), illetve az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról szóló, 2011. június 8-i 2011/61/EU irányelvben (*****) felsorolt bármely tevékenység végzésére engedélyezett jogalany.</p> <p>(*) HL L [...]. (**) HL L [...]. (***) HL L 335., 2009.12.17., 1. o. (****) HL L 302., 2009.11.17., 32. o. (*****) HL L 235., 2003.9.23, 10. o. (*****) HL L 174., 2011.7.1., 1. o.”</p>
---------------	---

Magyarázat

A pénzügyi intézményeket illetően a KBER központi bankjainak részt kell venniük a rendszerszinten jelentős információk késleltetett közzétételére vonatkozó döntésben (lásd a 17. módosítást). Ezért a MAR-tervezetbe fel kell venni e „pénzügyi intézmény” fogalom meghatározását.

16. módosítás

A MAR-tervezet 8. cikke (3) bekezdésének c) pontja

„c) kereskedési szándék nélküli megbízás küldése kereskedési helyszín részére algoritmikus kereskedés, ezen belül nagyfrekvenciájú kereskedés (high frequency trading) útján, amelynek célja	„c) kereskedési szándék nélküli megbízás küldése kereskedési helyszín részére algoritmikus kereskedés, ezen belül nagyfrekvenciájú kereskedés (high frequency trading) útján, amelynek célja
--	---

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
<ul style="list-style-type: none"> — a kereskedési helyszínen működő kereskedési rendszer működésének megszakítása vagy késleltetése, — annak megnehezítése mások számára, hogy a kereskedési helyszínen a valós megbízásokat azonosíthassák, vagy — hamis vagy félrevezető benyomás keltése valamely pénzügyi eszköz kínálatát vagy keresletét illetően.” 	<ul style="list-style-type: none"> — a kereskedési helyszínen működő kereskedési rendszer működésének megszakítása vagy késleltetése, — annak megnehezítése mások számára, hogy a kereskedési helyszínen a valós megbízásokat azonosíthassák, vagy — hamis vagy félrevezető benyomás keltése valamely pénzügyi eszköz kínálatát vagy keresletét illetően.”

Magyarázat

Az algoritmikus kereskedési gyakorlatok jelentős kockázatot képviselhetnek a közérdekre, és azokat piaci manipulációnak kell tekinteni, ha azt a fent megadott ártó célok egyikére használják, még való kereskedési szándék esetén is. Az EKB e tekintetben javasolja a kereskedési szándéokra való hivatkozás elhagyását.

17. módosítás

A MAR-tervezet 12. cikkének (5) bekezdése

<p>„5. Illetékes hatóság a pénzügyi eszköz kibocsátója számára engedélyezheti a bennfentes információk késleltetett nyilvános közzétételét, ha az alábbi feltételek teljesülnek:</p> <ul style="list-style-type: none"> — az információ rendszerszintű jelentőséggel bír, — az információ késleltetett közzététele közérdek, — az információ bizalmas kezelése biztosítható. <p>Az engedély kizárólag írásban adható. Az illetékes hatóságnak gondoskodnia kell arról, hogy a késleltetés ne haladja meg a közérdekből szükséges időtartamot.</p> <p>Az illetékes hatóság hetente legalább egy alkalommal felülvizsgálja a késleltetés indokoltságát, és az engedélyt azonnal visszavonja, ha az a), b) vagy c) pontban foglalt feltételek bármelyike már nem teljesül.”</p>	<p>„5. Illetékes hatóság dönthet úgy, hogy a pénzügyi eszköz kibocsátójának számára engedélyezheti a bennfentes információk késleltetett nyilvános közzétételét késleltetnie kell, ha az alábbi feltételek teljesülnek:</p> <ul style="list-style-type: none"> — az információ rendszerszintű jelentőséggel bír, — az információ késleltetett közzététele közérdek, — az információ bizalmas kezelése biztosítható. <p>Az illetékes hatóság a határozatot saját kezdeményezésére vagy a pénzügyi eszközök kibocsátójának kérésére, és pénzügyi eszközt kibocsátó pénzügyi intézmény tekintetében az illetékes KBER központi bank, a kibocsátó pénzügyi intézményt felügyelő hatóság vagy a nemzeti makroprudenciális hatóság kérésére fogadja el.</p> <p>Az engedély határozat kizárólag írásban adható hozható meg. Az illetékes hatóságnak gondoskodnia kell arról, hogy a késleltetés ne haladja meg a közérdekből szükséges időtartamot.</p> <p>Az illetékes hatóság hetente legalább egy alkalommal felülvizsgálja a késleltetés indokoltságát, és az engedélyt határozatot azonnal visszavonja, ha az a), b) vagy c) pontban foglalt feltételek bármelyike már nem teljesül.</p> <p>Pénzügyi eszközt kibocsátó pénzügyi intézmény tekintetében az illetékes hatóság az a), b) vagy c) pontban szereplő feltételek teljesülését az érintett központi bankkal, a pénzügyi eszközök kibocsátóját felügyelő felügyeleti hatósággal, és szükség szerint a nemzeti makroprudenciális hatósággal szoros együttműködésben értékeli.”</p>
---	---

Magyarázat

A bennfentes információ rendszerszintű jelentősége miatti késleltetett közzététele egyaránt szolgálja a kibocsátó érdekét és a pénzügyi stabilitás fenntartásához fűződő közérdeket. Ezért az illetékes hatóságnak köteleznie, és nem csupán feljogosítania kell a kibocsátót a közzététel késleltetésére. Ennek lehetségesnek kell lennie a kibocsátó kérésére vagy az illetékes hatóság saját kezdeményezése következtében. Mindemellett ha a kibocsátó pénzügyi intézmény, a KBER központi banknak és a makroprudenciális hatóságnak

Az Európai Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
<i>kell jogosultnak lennie az illetékes hatóság bennfentes információ készletetett közzétételére való felkérésre, és be kell vonni a készletelés feltételeinek értékelésébe. A KBER központi bank, a felügyeleti hatóság és adott esetben a makroprudenciális hatóság ilyen bevonása lehetővé fogja tenni a pénzügyi stabilitási aggályok megfelelő kezelését, különösen, ha a kibocsátó vészhelyzeti likviditási támogatást kap.</i>	
<p>⁽¹⁾ A szövegben vastag betűvel szedve szerepel az EKB által beillesztésre javasolt új szöveg. A szövegben áthúzott betűvel szedve szerepelnek az EKB által törölni javasolt részek.</p> <p>⁽²⁾ Lásd e tekintetben az ERKT nemzeti hatóságok makroprudenciális megbízatásáról szóló, 2011. december 22-i ERKT/2011/3 ajánlását, mely elérhető az ERKT weboldalon: http://www.esrb.europa.eu</p>	