

III

*(Acte pregătitoare)***BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ****AVIZUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE****din 22 martie 2012**

cu privire la (i) o propunere de directivă privind piețele instrumentelor financiare, de abrogare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului, (ii) o propunere de regulament privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului (EMIR) privind instrumentele derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții, (iii) o propunere de directivă privind sancțiunile penale pentru utilizările abuzive ale informațiilor privilegiate și manipulările pieței și (iv) o propunere de regulament privind utilizările abuzive ale informațiilor privilegiate și manipulările pieței (abuzul de piață)

(CON/2012/21)**(2012/C 161/03)****Introducere și teme juridic**

La 25 noiembrie 2011, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit din partea Consiliului Uniunii Europene trei solicitări de emiteră a unui aviz cu privire la (i) o propunere ⁽¹⁾ de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind piețele instrumentelor financiare, de abrogare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului (denumită în continuare „MiFID propusă”), (ii) o propunere ⁽²⁾ de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului (EMIR) ⁽³⁾ privind instrumentele derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții (denumit în continuare „MiFIR propus”); (iii) o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipulările pieței (abuzul de piață) ⁽⁴⁾ (denumit în continuare „MAR propus”). La 30 noiembrie 2011, BCE a primit din partea Consiliului o solicitare de emiteră a unui aviz cu privire la o propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind sancțiunile penale pentru utilizările abuzive ale informațiilor privilegiate și manipulările pieței ⁽⁵⁾ (denumită în continuare „MAD propusă”).

Competența BCE de a emite un aviz cu privire la directivele și regulamentele propuse se întemeiază pe articolul 127 alineatul (4) și articolul 282 alineatul (5) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene. Directivele și regulamentele propuse cuprind dispoziții care influențează integrarea și integritatea piețelor financiare europene, precum și încrederea publică în valori mobiliare și instrumente derivate, afectând contribuția Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC) la buna desfășurare a politicilor de către autoritățile competente în ceea ce privește supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și stabilitatea sistemului financiar, în temeiul articolului 127 alineatul (5) din tratat, și la promovarea bunei funcționări a sistemelor de plăți. Din motive de eficiență și claritate, BCE a decis să adopte un singur aviz cu privire la aceste patru propuneri legislative. În conformitate cu articolul 17.5 prima teză din Regulamentul de procedură al Băncii Centrale Europene, Consiliul guvernatorilor adoptă prezentul aviz.

⁽¹⁾ COM(2011) 656 final.

⁽²⁾ COM(2011) 652 final.

⁽³⁾ A se vedea propunerea de regulament privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapartidele centrale și registrele centrale de tranzacții, septembrie 2010, COM(2010) 484 final.

⁽⁴⁾ COM(2011) 651 final.

⁽⁵⁾ COM(2011) 654 final.

Observații generale

1. *Obiectivele și structura directivelor și regulamentelor propuse*
 - 1.1. La 20 octombrie 2011, Comisia a adoptat cele patru propuneri menționate mai sus pentru a înlocui Directivele 2004/39/CE ⁽⁶⁾ și 2003/6/CE ⁽⁷⁾, acestea urmărind să asigure eficiența, integritatea, capacitatea de revenire după șocuri și transparența piețelor financiare. În special, MiFID propusă reformează Directiva 2004/39/CE în ceea ce privește accesul la activitățile societăților de investiții, ale piețelor reglementate și ale furnizorilor de servicii de date, cadrul de guvernare și supraveghere al acestora, desfășurarea activităților de investiții și societățile din țări terțe care furnizează servicii de investiții prin sucursale. MiFIR propus îmbunătățește în continuare Directiva 2004/39/CE și introduce reguli noi pentru publicarea datelor referitoare la tranzacții, raportarea tranzacțiilor, tranzacționarea obligatorie a instrumentelor derivate în locuri de tranzacționare organizate, accesul nediscriminatoriu la sistemele de compensare, intervenția asupra produselor și administrarea pozițiilor pe instrumente derivate, precum și pentru furnizarea serviciilor de către societățile din țări terțe fără sucursale. MAR propus abrogă și înlocuiește Directiva 2003/6/CE. MAD propusă, întemeiată pe articolul 83 alineatul (2) din tratat, cere statelor membre să introducă niveluri minime ale sancțiunilor penale pentru cele mai grave forme de abuz de piață.
 - 1.2. BCE sprijină măsurile propuse pentru îmbunătățirea reglementării piețelor cu instrumente financiare ca un pas important către consolidarea protecției investitorilor și crearea unui sistem financiar mai solid și mai sigur în Uniunea Europeană.
 2. *Cadrul de reglementare european unic în sectorul financiar și rolul consultativ al BCE*
 - 2.1. Cadrul propus va conduce la o mai mare securitate juridică, prin limitarea opțiunilor și puterilor discreționare ale statelor membre, și va reduce riscurile de distorsiuni pe piață și arbitraj de reglementare. În special, este apreciată creșterea armonizării prin două regulamente direct aplicabile și o directivă privind sancțiunile penale, asigurându-se astfel condiții de concurență echitabile și norme minime comparabile pentru măsuri administrative, sancțiuni și amenzi, precum și pentru sancțiuni penale.
 - 2.2. BCE sprijină cu fermitate dezvoltarea unui cadru de reglementare european unic pentru toate instituțiile financiare ⁽⁸⁾, întrucât acesta promovează buna funcționare a pieței unice în Uniune și facilitează o integrare financiară sporită în Europa ⁽⁹⁾. De asemenea, astfel cum s-a indicat în avize anterioare ⁽¹⁰⁾, BCE recomandă să se asigure faptul că numai principiile-cadru care reflectă opțiuni politice fundamentale și chestiuni de fond fac în continuare obiectul procedurii legislative ordinare și că normele tehnice sunt adoptate ca acte delegate sau acte de punere în aplicare, în conformitate cu articolele 290 și 291 din tratat, după caz, prin elaborarea în prealabil a unor proiecte de standarde de
-
- ⁽⁶⁾ Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului (JO L 145, 30.4.2004, p. 1).
- ⁽⁷⁾ Directiva 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 28 ianuarie 2003 privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipulările pieței (abuzul de piață) (JO L 96, 12.4.2003, p. 16).
- ⁽⁸⁾ A se vedea punctul 20 din concluziile Consiliului European din 18 și 19 iunie 2009.
- ⁽⁹⁾ A se vedea, de exemplu, punctul 3 din Avizul BCE CON/2011/42 din 4 mai 2011 cu privire la o propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivelor 2003/71/CE și 2009/138/CE în ceea ce privește competențele Autorității europene pentru asigurări și pensii ocupaționale și ale Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe (JO C 159, 28.5.2011, p. 10). Toate avizele și documentele BCE sunt publicate pe website-ul BCE, la adresa <http://www.ecb.europa.eu>
- ⁽¹⁰⁾ A se vedea, de exemplu, punctul 2 din Avizul BCE CON/2009/17 din 5 martie 2009 la solicitarea Consiliului Uniunii Europene cu privire la o propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE în ceea ce privește băncile afiliate instituțiilor centrale, anumite elemente ale fondurilor proprii, expunerile mari, dispozițiile de supraveghere și gestionarea crizelor (JO C 93, 22.4.2009, p. 3).

reglementare sau de punere în aplicare de către autoritățile europene de supraveghere (AES) ⁽¹¹⁾. În această privință, dată fiind importanța actelor delegate și de punere în aplicare ca o componentă substanțială a cadrului de reglementare european unic, BCE se așteaptă să fie consultată, după caz, în timp util asupra acestor proiecte de acte ale Uniunii ⁽¹²⁾.

2.3. În plus, BCE recomandă asigurarea consecvenței intersectoriale a legislației Uniunii privind serviciile financiare.

3. Atribuțiile autorităților competente, rolul AEVMP și al autorităților macroprudențiale

3.1. BCE apreciază faptul că cadrul propus consolidează și aliniază competențele autorităților care supraveghează societățile de investiții și piețele instrumentelor financiare, precum și exercitarea competențelor de investigare ale acestora ⁽¹³⁾, acordând o atenție specială cooperării transfrontaliere ⁽¹⁴⁾. Pentru buna funcționare a piețelor instrumentelor financiare este de importanță crucială ca autoritățile competente din ansamblul Uniunii să construiască o rețea de autorități de supraveghere bine echipate și cu competențe suficiente, capabile să abordeze tendințe, acțiuni sau amenințări nedorite de pe piețe. În această privință, BCE sprijină rolul important al Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) în cadrul propus, în special în ceea ce privește funcția de mediere și coordonare și elaborarea standardelor tehnice. De asemenea, obligația autorităților naționale competente de a coopera și a furniza AEVMP toate informațiile necesare va promova aplicarea consecventă a reglementărilor propuse și condiții de concurență echitabile în Uniune. În această privință, astfel cum s-a indicat în avize anterioare ⁽¹⁵⁾, BCE sugerează îmbunătățiri suplimentare în cooperarea și schimbul de informații în cadrul Sistemului european de supraveghere financiară și între autoritățile de supraveghere și băncile centrale din SEBC, inclusiv BCE, atunci când aceste informații sunt relevante pentru îndeplinirea sarcinilor acestora ⁽¹⁶⁾.

3.2. De asemenea, este necesar, astfel cum se prevede în cadrul propus, ca autoritățile competente să coopereze cu alte autorități din aceleași state membre ⁽¹⁷⁾. De asemenea, pentru a asigura luarea corespunzătoare în considerare a unei perspective macroprudențiale, BCE recomandă stabilirea și consolidarea unor proceduri adecvate de cooperare cu autoritățile macroprudențiale, atunci când

⁽¹¹⁾ Regulamentul (UE) nr. 1093/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea bancară europeană), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/78/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 12); Regulamentul (UE) nr. 1094/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană de asigurări și pensii ocupaționale), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/79/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 48); și Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 84). Aceste regulamente introduc o procedură pentru elaborarea de către AES a proiectelor de standarde tehnice de reglementare și punere în aplicare înaintea aprobării acestora de către Comisie sub formă de acte delegate și acte de punere în aplicare.

⁽¹²⁾ A se vedea, de exemplu, Avizele BCE CON/2010/23 din 18 martie 2010 cu privire la o propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivelor 1998/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE și 2009/65/CE cu privire la competențele Autorității Bancare Europene, ale Autorității Europene pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale și ale Autorității Europene pentru valori mobiliare și piețe (JO C 87, 1.4.2010, p. 1), punctul 1.3; CON/2011/42, punctul 4; CON/2011/44 din 19 mai 2011 cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind Sistemul european de conturi naționale și regionale din Uniunea Europeană (JO C 203, 9.7.2011, p. 3), punctul 8; și, recent, CON/2012/5 din 25 ianuarie 2012 cu privire la o propunere de directivă privind accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a societăților de investiții și o propunere de regulament privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții (JO C 105, 11.4.2012, p. 1), punctul 4.

⁽¹³⁾ Articolele 70 și 71 din MiFID propusă și articolul 17 din MAR propus.

⁽¹⁴⁾ Articolele 83 și 84 din MiFID propusă și articolul 19 din MAR propus.

⁽¹⁵⁾ A se vedea, de exemplu, Avizele 13-15 din Avizul CON/2009/17; punctele 4-6 din Avizul CON/2010/5; punctul 2.2 din Avizul CON/2010/23; punctul 5 din Avizul CON/2011/42; și, recent, punctul 11.1 din Avizul CON/2012/5.

⁽¹⁶⁾ A se vedea modificarea 11 din anexa la prezentul aviz.

⁽¹⁷⁾ A se vedea articolul 70 din MiFID propusă și articolul 17 din MAR propus.

trebuie evaluate amenințări la adresa stabilității sistemului financiar⁽¹⁸⁾. Aceasta ar putea presupune cooperarea dintre autoritățile competente și autoritățile macroprudențiale naționale⁽¹⁹⁾ sau, în alte cazuri, cooperarea AEVMP cu Comitetul european pentru risc sistemic (CERS)⁽²⁰⁾. În această privință, ar putea fi oportun să se prevadă această cooperare la revizuirea Regulamentului (UE) nr. 1095/2010⁽²¹⁾.

- 3.3. Propunerea de a consolida regimul sancțiunilor administrative prin oferirea unui nivel minim stabilit de măsuri administrative, sancțiuni și amenzi autorităților competente este o modalitate corespunzătoare de a asigura standarde comune în ansamblul Uniunii, lăsând totodată la latitudinea legiuitorului național acordarea de atribuții de sancționare suplimentare autorităților competente, în special prevederea unor niveluri mai ridicate ale sancțiunilor administrative pecuniare⁽²²⁾. De asemenea, pentru a asigura transparența și consecvența sancțiunilor administrative adoptate în cadrul Uniunii, statele membre ar trebui să notifice Comisia și AEVMP cu privire la normele naționale aplicabile și toate modificările ulterioare ale acestora⁽²³⁾.

Observații specifice

A. Revizuirea Directivei 2004/39/CE

4. Evoluții în structura pieței

BCE sprijină propunerile Comisiei destinate să actualizeze cadrul privind structura pieței, având în vedere inovarea financiară și ultimele evoluții tehnologice, în special introducerea propunerilor de reglementare privind o nouă platformă de tranzacționare, respectiv sistemul organizat de tranzacționare (OTF), care ar extinde domeniul de aplicare al cadrului de reglementare al Uniunii. BCE constată că MiFID și MiFIR propuse ar trebui să asigure condiții de concurență echitabile pentru toate locurile de tranzacționare reglementate, supunându-le aceluiași cerințe organizaționale și norme de transparență, cu o calibrare corespunzătoare, pentru a evita orice stimulente pentru arbitrajul de reglementare.

5. Cerințe de transparență și consolidarea datelor

- 5.1. BCE sprijină extinderea propusă a sferei cerințelor de transparență pre și posttranzacționare dincolo de instrumentele de capitaluri proprii, pentru a include obligațiunile, produsele structurate și instrumentele derivate admise la tranzacționare sau tranzacționate pe o piață reglementată, pe un sistem multilateral de tranzacționare (MTF) sau pe un OTF, precum și instrumentele derivate considerate a fi eligibile pentru compensare centrală, deoarece ar îmbunătăți formarea prețurilor și ar sprijini procesul de evaluare al acestor instrumente.

- 5.2. MiFID propusă⁽²⁴⁾ și MiFIR⁽²⁵⁾ propus introduc dispoziții care urmăresc o mai bună consolidare a datelor pentru informațiile privind transparența. Conform acestor dispoziții, „furnizorii de sisteme centralizate de raportare” (CTP) vor colecta informații din locurile de tranzacționare și, pentru tranzacțiile executate în afara locurilor de tranzacționare, de la societățile de investiții, prin intermediul unor mecanisme de publicare aprobate. În opinia Comisiei, dispozițiile propuse stabilesc condițiile pentru apariția CTP⁽²⁶⁾. În ciuda posibilei evoluții a acestor soluții comerciale, BCE consideră că o transparență corespunzătoare poate fi asigurată în mod adecvat numai prin înființarea unui CTP unic. În această privință, BCE constată că Comisia va raporta cu privire la funcționarea în practică a sistemelor centralizate de raportare și, dacă se va considera adecvat, va înainta o propunere legislativă

⁽¹⁸⁾ A se vedea, de exemplu, articolele 31, 32 și 35 din MiFIR propus, unde competențele AEVMP și ale autorităților competente în domeniul intervenției asupra produselor pot aborda și o amenințare la adresa bunei funcționări a piețelor financiare sau a stabilității întregului sistem financiar ori a unei părți a acestuia.

⁽¹⁹⁾ A se vedea, de exemplu, articolul 70 din MiFID propusă și modificarea 3 din anexa la prezentul aviz.

⁽²⁰⁾ A se vedea, de exemplu, articolele 31, 33 și 34 din MiFIR propus care stabilesc condițiile pentru competențele de intervenție și rolul de mediator și coordonator al AEVMP.

⁽²¹⁾ Articolul 81 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

⁽²²⁾ A se vedea articolul 26 din MAR propus.

⁽²³⁾ Această dispoziție se regăsește deja în articolul 24 din MAR propus. O obligație similară ar trebui introdusă și în MiFID propusă.

⁽²⁴⁾ A se vedea articolele 61-68 din MiFID propusă.

⁽²⁵⁾ A se vedea articolele 11 și 12 din MiFIR propus.

⁽²⁶⁾ A se vedea considerentul 78 și punctul 3.4.12 din expunerea de motive a MiFID propuse.

de înființare a unei entități unice care să consolideze informațiile post-tranzacționare ⁽²⁷⁾. Cu toate acestea, BCE consideră că experiența ulterioară transpunerii Directivei 2004/39/CE a indicat un eșec al pieței în consolidarea datelor, ceea ce ar justifica deja în această etapă propuneri legislative pentru abordarea acestor aspecte.

6. Raportarea tranzacțiilor

În ceea ce privește raportarea tranzacțiilor, BCE sprijină propunerea de includere a informațiilor privind clientul în numele căruia societatea de investiții a executat o tranzacție și evidențiază importanța introducerii unei trimiteri la utilizarea unui identificator unic pentru societățile de investiții și/sau clientul unei tranzacții. De asemenea, BCE constată că societățile de investiții care execută tranzacții cu instrumente financiare, pe cont propriu sau în numele clienților lor, vor raporta detaliile către autoritățile competente naționale și, de asemenea, vor stoca datele într-un mod accesibil autorităților de supraveghere, timp de cel puțin cinci ani. Deoarece aceste informații vor fi utilizate de către autoritățile competente și pentru a monitoriza abuzul și manipularea pieței, BCE subliniază importanța asigurării accesului facil la informațiile de raportare a tranzacțiilor într-un sistem unic la nivel european, desemnat de către AEVMP, cât mai curând posibil, nu în urma unei posibile revizuirii a MiFIR propus în termen de doi ani de la intrarea sa în vigoare ⁽²⁸⁾.

7. Excepții de la obligațiile de publicare și raportare pentru tranzacțiile băncilor centrale

7.1. Cadrul de transparență și raportare menționat mai sus nu prevede o excepție pentru tranzacțiile la care este contraparte o bancă centrală din cadrul SEBC ⁽²⁹⁾.

7.2. În această privință, BCE constată că, deși publicarea tranzacțiilor efectuate de băncile centrale ca parte a obligațiilor și atribuțiilor statutare ale acestora nu ar conduce la o mai mare transparență a pieței, eficacitatea acestor operațiuni în domeniul politicii monetare sau al operațiunilor valutare și, prin urmare, îndeplinirea acestor sarcini de către băncile centrale, care se bazează pe promptitudine și confidențialitate, ar putea fi grav compromisă prin publicarea de informații asupra acestor tranzacții, indiferent dacă în timp real sau cu un decalaj. De asemenea, transparența anumitor tipuri de tranzacții și dimensiunea acestor tranzacții în anumite momente ar putea permite participanților pe piață să identifice aproape imediat ca atare tranzacțiile băncilor centrale din cadrul SEBC, chiar fără publicarea numelui acestora. Prin urmare, BCE ar recomanda în mod ferm excepția tranzacțiilor băncilor centrale din cadrul SEBC de la cerințele de transparență ⁽³⁰⁾.

7.3. În ceea ce privește obligațiile de raportare, obligația contrapărților la tranzacțiile la care este parte un membru al SEBC de a raporta toate detaliile aferente autorităților competente poate interfera, de asemenea, cu regimul de confidențialitate al BCE și al băncilor centrale naționale și ar contraveni scopului imunităților acordate BCE în temeiul tratatului, în special inviolabilitatea arhivelor și comunicațiilor oficiale ale BCE ⁽³¹⁾, în special deoarece procesul de raportare către autoritățile competente se poate desfășura și prin alte entități, precum locuri de tranzacționare, mecanisme de raportare aprobate sau registre de tranzacții. Din aceste motive, tranzacțiile la care este contraparte o bancă centrală din cadrul SEBC ar trebui exceptate și de la obligațiile de raportare ⁽³²⁾.

8. Piețele întreprinderilor mici și mijlocii

MiFID propusă ⁽³³⁾ permite operatorului unui MTF să depună o cerere pe lângă autoritatea competentă din statul său membru de origine pentru a înregistra MTF-ul ca piață de creștere pentru întreprinderi mici și mijlocii (IMM-uri) ⁽³⁴⁾. Date fiind dificultățile recent întâmpinate de multe IMM-uri în privința accesului la finanțare și presupunând că astfel de dificultăți vor apărea din nou în perioade de criză pe piață, stabilirea unui loc de tranzacționare specializat în emisiuni ale

⁽²⁷⁾ A se vedea articolul 96 alineatul (1) litera (f) din MiFID propusă.

⁽²⁸⁾ A se vedea modificarea 13 din anexa la prezentul aviz.

⁽²⁹⁾ Articolul 2 alineatul (1) litera (g) din MiFID propusă prevede doar o excepție subiectivă pentru băncile centrale din cadrul SEBC. MiFIR propus nu cuprinde excepții. În orice caz, societățile de investiții care sunt contrapărți la tranzacțiile băncilor centrale din cadrul SEBC nu sunt exceptate în mod clar de la obligațiile de transparență și raportare prevăzute de articolele 19, 20 și 23 din MiFIR propus.

⁽³⁰⁾ A se vedea modificarea 12 din anexa la prezentul aviz.

⁽³¹⁾ A se vedea articolul 343 din tratat și articolul 39 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene, precum și articolele 22, 2 și 5 din Protocolul privind privilegiile și imunitățile Uniunii Europene.

⁽³²⁾ A se vedea nota de subsol nr. 30.

⁽³³⁾ A se vedea articolul 35 din MiFID propusă.

⁽³⁴⁾ Conform articolului 4 alineatul (1) punctul 11 din MiFID propusă, „piață de creștere pentru IMM-uri” înseamnă un MTF înregistrat ca piață de creștere pentru IMM-uri în conformitate cu articolul 35.

IMM-urilor este cu siguranță oportună. Acesta va furniza finanțare IMM-urilor, în special în perioade dificile, și, de asemenea, va îmbunătăți procesul de formare și descoperire a prețurilor pentru emisiunile acestor firme. Întrucât MTF se va specializa în astfel de emisiuni, este probabil că prețurile vor reflecta mai bine valoarea factorilor mai relevanți pentru IMM-uri.

9. *Tranzacționarea instrumentelor derivate extrabursiere standardizate*
- 9.1. Eurosistemul a constatat deja ⁽³⁵⁾ urgența luării unor măsuri pentru punerea în aplicare în Uniune a angajamentului G20 din septembrie 2009, conform căruia „toate contractele având ca obiect instrumente derivate extrabursiere standardizate ar trebui tranzacționate pe burse sau platforme electronice de tranzacționare, după caz, și compensate prin contrapărți centrale până la sfârșitul anului 2012 cel mai târziu”, în scopul creșterii transparenței pe piețele instrumentelor derivate extrabursiere, atenuând riscul sistemic și protejând împotriva abuzului de piață.
- 9.2. În acest context, BCE sprijină dispozițiile ⁽³⁶⁾ care stau la baza cerinței ca instrumentele derivate extrabursiere eligibile să fie tranzacționate pe piețe reglementate, MTF-uri și OTF-uri și care încredințează AEVMP identificarea domeniului precis de aplicare al acestei obligații de tranzacționare, ținând seama de lichiditate ⁽³⁷⁾. BCE constată totuși că poate fi necesară suplimentarea acestei abordări pentru a lua în considerare recomandarea Consiliului pentru Stabilitate Financiară ca „autoritățile să dezvolte stimulente și, după caz, reglementări pentru a crește utilizarea produselor și proceselor standardizate” ⁽³⁸⁾. În acest context, BCE consideră că monitorizarea periodică a tranzacționării contractelor nestandardizate în afara unei piețe reglementate, a unui MTF sau a unui OTF ar trebui realizată la nivelul Uniunii.
10. *Cerințe sporite pentru tranzacționarea algoritmică, inclusiv tranzacționarea de înaltă frecvență*
- 10.1. Tranzacționarea algoritmică (AT), inclusiv tranzacționarea de înaltă frecvență (HFT), poate determina riscuri pentru lichiditatea și eficiența piețelor financiare, în special în perioade de criză. Prin urmare, BCE apreciază modificările propuse la Directiva 2004/39/CE, care introduc garanții organizaționale corespunzătoare pentru locurile de tranzacționare, de exemplu, în ceea ce privește capacitatea de tranzacționare, stabilirea de mecanisme de întrerupere a tranzacționării, oferirea de acces la piață traderilor care utilizează tranzacționarea de mare frecvență și societățile de investiții care furnizează acces electronic direct la locurile de tranzacționare. Dispozițiile propuse vor facilita, de asemenea, supravegherea și monitorizarea HFT și AT de către autoritățile competente.
- 10.2. Cu toate acestea, BCE consideră că în cadrul de reglementare ar trebui clarificat faptul că toate entitățile care utilizează AT cu titlu profesional ar trebui să fie considerate ca încadrându-se în sfera definiției societăților de investiții și, astfel, ar trebui să intre în domeniul de aplicare al MiFID și să fie supuse supravegherii și monitorizării activității acestora de către autoritățile competente ⁽³⁹⁾. Asigurarea unei acoperiri cuprinzătoare a tuturor entităților implicate cu titlu profesional în HFT și AT ar limita eludarea potențială a normelor propuse.
- 10.3. BCE apreciază dispozițiile din MiFIR propus referitoare la detaliile de raportare a tranzacțiilor, care vor include un indicator pentru identificarea algoritmilor electronici din cadrul societății de investiții care sunt responsabili pentru decizia de investiție și executarea tranzacției ⁽⁴⁰⁾. Pentru a facilita supravegherea între piețe și pentru a preveni și detecta abuzul de piață, BCE consideră că ar trebui elaborați astfel de identificatori unici pentru identificarea tranzacțiilor generate de orice AT în cadrul uneia sau mai multor platforme de tranzacționare.

⁽³⁵⁾ A se vedea p. 2 din „Consultarea publică a Comisiei Europene privind revizuirea MiFID – contribuția Eurosistemului”, februarie 2011 (denumită în continuare „contribuția din 2011 a Eurosistemului”).

⁽³⁶⁾ Articolul 24 din MiFIR propus.

⁽³⁷⁾ A se vedea contribuția din 2011 a Eurosistemului, p. 2.

⁽³⁸⁾ „Implementing OTC Derivatives Market Reforms” – Raportul al Grupului de lucru privind instrumentele derivate extrabursiere, 10 octombrie 2010, conform căruia „autoritățile ar trebui să examineze în mod periodic noile activități de pe piață, pentru a monitoriza măsura în care participanții pe piață ar putea tranzacționa contracte nestandardizate doar pentru a evita cerințele de compensare centrală și tranzacționare, și ar trebui să ia măsuri pentru a corecta acest comportament”. Disponibil pe website-ul Consiliului pentru Stabilitate Financiară, la adresa <http://www.financialstabilityboard.org>

⁽³⁹⁾ A se vedea modificările la considerentul 47, articolul 2 alineatul (1) și articolul 17 alineatul (2) din MiFID propusă în anexa la prezentul aviz.

⁽⁴⁰⁾ A se vedea articolul 23 alineatul (3) din MiFIR propus.

10.4. În fine, cerințele propuse pentru ca o piață reglementată să aibă instituite sisteme, proceduri și mecanisme eficiente ⁽⁴¹⁾ ar trebui să asigure faptul că sistemele de tranzacționare algoritmică nu pot crea condiții de tranzacționare de natură să perturbe stabilitatea pieței și nu pot contribui la acestea. În această privință, BCE apreciază (i) stabilirea condițiilor în care tranzacționarea ar trebui întreruptă atunci când există o evoluție semnificativă a prețului unui instrument financiar pe piața respectivă, și (ii) stabilirea unui raport maxim de ordine neexecutate față de tranzacții și a unor pasuri de cotare minime ⁽⁴²⁾. Deși BCE consideră că Comisia ar trebui împuternicită să stabilească un raport maxim de ordine neexecutate față de tranzacții, BCE apreciază că nu este necesară stabilirea unui raport minim de ordine neexecutate față de tranzacții ⁽⁴³⁾.

11. Limite ale pozițiilor și raportarea privind instrumentele derivate pe mărfuri

11.1. MiFID propusă prevede că statele membre trebuie să se asigure că piețele reglementate și operatorii de MTF-uri și OTF-uri care admit la tranzacționare instrumente derivate pe mărfuri aplică limite corespunzătoare sau măsuri alternative cu efect echivalent, pentru a menține lichiditatea, pentru a preveni abuzul de piață și pentru a sprijini condițiile de decontare și de cotație ordonată pentru mărfurile livrate fizic ⁽⁴⁴⁾. În conformitate cu MiFID propusă, aceste limite pot fi armonizate prin acte delegate ale Comisiei ⁽⁴⁵⁾, iar autoritățile competente ar fi, de asemenea, împuternicite să stabilească limite *ex ante* ale pozițiilor pentru instrumentele derivate pe mărfuri ⁽⁴⁶⁾ în decursul unei anumite perioade de timp, în timp ce AEVMP va avea un rol de coordonare a acestor măsuri, precum și competențe directe specifice în acest domeniu ⁽⁴⁷⁾. BCE apreciază aceste dispoziții.

11.2. Cu toate acestea, cu privire la limitele privind instrumentele derivate pe mărfuri, BCE subliniază importanța abordării corespunzătoare a riscului de arbitraj de reglementare și de denaturare a concurenței, nu numai între statele membre, ci și față de alte centre financiare majore. Prin urmare, realizarea unei abordări comune în acest domeniu este de o importanță capitală. Acest lucru poate fi atins acordând AEVMP un rol atât în elaborarea principiilor comune la nivelul Uniunii, cât și în coordonarea măsurilor luate de autoritățile competente naționale.

11.3. În plus, deși BCE sprijină adoptarea de limite ale pozițiilor ⁽⁴⁸⁾, anumite aspecte necesită clarificări suplimentare. Acest lucru este valabil în special pentru definiția unui prag corespunzător, perioada în care aceste limite ar trebui aplicate și utilizarea de către participanții pe piață a contractelor care au ca obiect instrumente derivate ⁽⁴⁹⁾. De asemenea, BCE consideră că argumentele conform cărora limitele pozițiilor ar contribui la îmbunătățirea lichidității pieței ar necesita explicații suplimentare.

11.4. MiFID propusă prevede ⁽⁵⁰⁾ publicarea pozițiilor deținute de diversele tipuri de traderi. În plus, aceasta va cere piețelor reglementate, MTF-urilor sau OTF-urilor unde sunt tranzacționate instrumentele derivate pe mărfuri sau pe certificate de emisii să publice un raport săptămânal cu privire la aceste poziții. Datele privind pozițiile lungi și scurte, precum și privind totalul pozițiilor deschise, ar fi adecvate pentru a evalua comportamentul participanților pe piață, în special cu privire la monitorizarea concentrării pozițiilor participanților pe piață.

⁽⁴¹⁾ A se vedea articolul 51 alineatul (3) din MiFID propusă.

⁽⁴²⁾ O astfel de abordare este în concordanță cu Raportul final privind aspectele de reglementare ridicate de impactul schimbărilor tehnologice asupra integrității și eficienței piețelor („Final Report on Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency”), octombrie 2011, disponibil pe website-ul Organizației Internaționale a Reglementatorilor de Valori Mobiliare, la adresa <http://www.iosco.org>

⁽⁴³⁾ A se vedea modificarea 10 la articolul 51 alineatul (7) litera (c) din MiFID propusă din anexa la prezentul aviz.

⁽⁴⁴⁾ A se vedea articolul 59 din MiFID propusă.

⁽⁴⁵⁾ A se vedea articolul 59 alineatul (3) din MiFID propusă.

⁽⁴⁶⁾ A se vedea articolul 72 alineatul (1) litera (g) din MiFID propusă.

⁽⁴⁷⁾ A se vedea articolul 59 alineatul (4) din MiFID propusă și articolele 34 și 35 din MiFIR propus.

⁽⁴⁸⁾ Astfel cum se prevede la articolul 72 alineatul (1) litera (g) din MiFID propusă.

⁽⁴⁹⁾ A se vedea OICV-IOSCO, Principii pentru reglementarea și supravegherea piețelor instrumentelor derivate pe mărfuri, raport final („Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets, Final Report”), septembrie 2011, conform căruia „impunerea de limite fixe ale pozițiilor este considerată în primul rând un instrument care urmărește să prevină concentrarea pieței în avans prin stabilirea unor limite de implicare comercială într-un contract în diferite luni ale ciclului de tranzacționare al contractului”, disponibil pe website-ul Organizației Internaționale a Reglementatorilor de Valori Mobiliare, la adresa <http://www.iosco.org>

⁽⁵⁰⁾ A se vedea articolul 60 din MiFID propusă.

12. Protecția investitorilor și cadrul de supraveghere

12.1. BCE apreciază acordarea de competențe AEVMP cu privire la interzicerea sau restrângerea temporară a comercializării, distribuției sau vânzării anumitor instrumente financiare sau a unui tip de activitate sau practică financiară ⁽⁵¹⁾. În această privință, având în vedere că acțiunea AEVMP poate privi și o amenințare la adresa bunei funcționări a piețelor financiare sau a stabilității întregului sistem financiar din Uniune sau a unei părți a acestuia ⁽⁵²⁾, BCE recomandă asigurarea unei coordonări corespunzătoare cu CERS cu privire la aceste aspecte ⁽⁵³⁾.

12.2. Este necesară o abordare de reglementare consecventă pentru distribuirea către micii investitori a diferitelor produse financiare care răspund unor nevoi similare ale investitorilor și care implică provocări comparabile legate de protecția acestora ⁽⁵⁴⁾. În acest context, BCE constată că MiFID propusă extinde cerințele, în special normele de conduită profesională și cele privind conflictele de interese, la instituțiile de credit care vând sau oferă consultanță pentru depozite structurate. În această privință, BCE subliniază necesitatea: (i) clarificării definiției „depozitelor structurate”; (ii) specificării regimului de protecție a consumatorilor aplicabil produselor financiare; și (iii) asigurării unei abordări consecvente în privința acestor aspecte între diferitele inițiative legislative ale Uniunii, precum revizuirea Directivei 94/19/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 30 mai 1994 privind sistemele de garantare a depozitelor ⁽⁵⁵⁾ și activitățile în curs privind pachetele de produse de investiții cu amănuntul. De asemenea, pentru a asigura o abordare consecventă în ansamblul sectoarelor serviciilor financiare, BCE evidențiază importanța proiectării și punerii în aplicare, în măsura în care este posibil în strânsă cooperare între AES, a cadrelor de reglementare și supraveghere referitoare la protecția investitorilor, de exemplu, în domeniul practicilor de vânzare încrucișată ⁽⁵⁶⁾.

12.3. De asemenea, BCE apreciază propunerile Comisiei privind consultanța de investiții. Deși este un pas în direcția corectă, BCE încurajează Comisia să ia în considerare și alte măsuri care să întărească protecția micilor investitori, precum îmbunătățirea formării în domeniul financiar ⁽⁵⁷⁾.

12.4. MiFID propusă ⁽⁵⁸⁾ acordă statelor membre dreptul de a adopta criterii specifice de evaluare a competenței și cunoștințelor municipalităților și autorităților publice locale care solicită să fie tratate drept clienți profesionali. Această abordare ține seama de faptul că, la nivel european, aceste entități au capacități foarte variate de a evalua consecințele angajamentelor financiare. Finanțele publice din statele membre pot fi grav afectate de decizii eronate ale entităților publice, cu un potențial impact negativ asupra stabilității financiare la nivel european. De asemenea, ar putea fi oportun să se solicite statelor membre să stabilească criterii care clarifică ce categorii de entități ar putea fi eligibile să fie tratate drept clienți profesionali. De asemenea, AEVMP ar putea fi invitată pentru a oferi orientări în acest domeniu.

13. Societăți din țări terțe

13.1. BCE apreciază în ansamblu cadrul armonizat propus pentru serviciile prestate de firme din țări terțe în Uniune și faptul că se permite firmelor care creează sucursale într-un stat membru să presteze servicii în alte state membre fără crearea altor sucursale. Un regim armonizat de acces pentru firmele din țări terțe va reduce fragmentarea, va îmbunătăți condițiile de concurență echitabile între statele membre și va crește securitatea juridică pentru toți participanții pe piață, întrucât condițiile de acces la piață vor deveni mai previzibile. BCE constată că asigurarea unui nivel egal de protecție a investitorilor și

⁽⁵¹⁾ Articolul 31 din MiFIR propus. A se vedea, de asemenea, considerentul 12 și articolul 9 alineatul (5) din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

⁽⁵²⁾ A se vedea articolul 31 alineatul (2) litera (a) din MiFIR propus.

⁽⁵³⁾ A se vedea, la nivel mai general, și punctul 3.

⁽⁵⁴⁾ În această privință, a se vedea opiniile favorabile exprimate de Comisie în legătură cu pachetele de produse de investiții cu amănuntul, la punctul 3.4.2 din expunerea de motive a MiFID propuse.

⁽⁵⁵⁾ JO L 135, 31.5.1994, p. 5. A se vedea COM(2010) 368 final, privind reformarea Directivei 94/19/CE.

⁽⁵⁶⁾ A se vedea modificarea 6 la articolul 24 alineatul (7) al doilea paragraf din MiFID propusă, din anexa la prezentul aviz.

⁽⁵⁷⁾ A se vedea și articolul 9 alineatul (1) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

⁽⁵⁸⁾ A se vedea anexa II punctul II.1 din MiFID propusă.

standarde de reglementare egale pentru activitățile firmelor din țări terțe în comparație cu firmele din UE/SEE este de o importanță crucială și este necesară pentru a evita orice distorsiune pe piață.

- 13.2. Abordarea diferențiată propusă distinge între stabilirea obligatorie a unei sucursale în cazul în care sunt prestate servicii sau activități de investiții clienților cu amănuntul și posibila prestare a acestor servicii fără crearea unei sucursale, în alte cazuri. Aceasta reflectă necesitatea de a îmbunătăți nivelul de protecție al clienților cu amănuntul, care este abordat în MiFID propusă în special prin (i) o decizie a Comisiei privind echivalența cadrului prudential al țării terțe; (ii) aplicarea asupra sucursalei a unora dintre obligațiile din MiFID; și (iii) prevederea supravegherii de către autoritatea competentă din statul membru în care a fost acordată autorizația sucursalei⁽⁵⁹⁾. Cu toate acestea, BCE constată că, pentru a garanta că micii investitori beneficiază efectiv de același grad de protecție, acordurile de cooperare cu țări terțe ar trebui să asigure faptul că cerința privind suficiența capitalului inițial va proteja efectiv investitorii, dat fiind că numai firma din țara terță, nu sucursala, are drepturi și obligații și aceasta are responsabilitatea finală față de investitori. De asemenea, ar putea fi în detrimentul investitorilor în special dacă litigiile ar trebui soluționate în conformitate cu legislația și sub jurisdicția țării terțe.

B. Revizuirea Directivei 2003/6/CE

14. Dispoziții generale

- 14.1. Domeniul de aplicare⁽⁶⁰⁾ al regimului abuzului de piață este extins prin includerea unor piețe noi, în special noi locuri de tranzacționare, precum MTF-uri sau OTF-uri, și prin includerea instrumentelor financiare extrabursiere, inclusiv instrumentele derivate. De asemenea, toate comportamentele sau tranzacțiile referitoare la un instrument financiar care face obiectul MAR propus sunt acoperite la rândul lor, chiar dacă aceste comportamente sau tranzacții au loc în afara pieței reglementate, a MTF sau a OTF. BCE sprijină propunerea Comisiei de a extinde domeniul de aplicare al cadrului abuzului de piață, în măsura în care ar spori eficacitatea regimului abuzului de piață, prin adaptarea acestuia la inovarea financiară și la ultimele evoluții tehnologice.

- 14.2. Interdicțiile și cerințele din MAR propus se vor aplica și acțiunilor desfășurate în afara Uniunii⁽⁶¹⁾, pentru a împiedica eludarea prin mutarea activităților în afara Uniunii. Pentru controlarea și sancționarea efectivă a acestor acțiuni, BCE consideră că acordurile de cooperare cu țări terțe sunt esențiale. În această privință, BCE apreciază faptul că MAR propus tratează acest aspect și, de asemenea, prevede ca AEVMP să coordoneze și să faciliteze acest proces prin modele⁽⁶²⁾. În acest context, BCE recomandă extinderea regimului de excludere al activităților monetare și de administrare a datoriei publice în unele cazuri și în afara Uniunii.

- 14.3. BCE apreciază faptul că MAR propus ilustrează cazuri specifice de manipulare a pieței⁽⁶³⁾, făcând trimitere la tehnici noi de tranzacționare, precum tranzacționarea algoritmică, inclusiv tranzacționarea de înaltă frecvență. Astfel cum s-a menționat mai sus, deși practicile de tranzacționare algoritmică pot avea scopuri legitime, acestea, de asemenea, pot prezenta un risc considerabil, deoarece pot perturba funcționarea normală a pieței și pot crește volatilitatea, ceea ce nu ar servi interesul public. Prin urmare, BCE apreciază monitorizarea strictă a acestor tehnici de tranzacționare, pentru a proteja buna funcționare a pieței și interesul public.

- 14.4. MAR propus⁽⁶⁴⁾ identifică în mod implicit tranzacționarea în momentul închiderii pieței ca o manipulare a pieței sau ca o încercare de a se angaja în manipularea pieței. Cu toate acestea, pe multe piețe se observă volume de tranzacționare mai mari la sfârșitul și la începutul zilei lucrătoare, atunci când

⁽⁵⁹⁾ Articolul 43 alineatul (2) din MiFID propusă.

⁽⁶⁰⁾ A se vedea articolul 2 din MAR propus.

⁽⁶¹⁾ Articolul 2 alineatul (4) din MAR propus.

⁽⁶²⁾ Articolul 20 din MAR propus.

⁽⁶³⁾ A se vedea articolul 8 alineatul (3) din MAR propus și modificarea 16 corespunzătoare din anexa la prezentul aviz.

⁽⁶⁴⁾ A se vedea articolul 8 alineatul (3) litera (b) din MAR propus.

sunt decontate pozițiile, sunt procesate informații apărute în afara orelor de tranzacționare sau pot fi puse anumite știri la dispoziția piețelor. În această privință, BCE ar recomanda o analiză mai detaliată sau o îmbunătățire a acestei definiții a manipulării pieței.

15. Definiția informațiilor privilegiate

BCE apreciază domeniul de aplicare al definiției informațiilor privilegiate⁽⁶⁵⁾. Cu toate acestea, trimiterea la mărfuri⁽⁶⁶⁾ sugerează că piața spot a anumitor mărfuri poate fi utilizată pentru a manipula piața instrumentelor derivate pentru aceleași mărfuri sau alte mărfuri și invers. De asemenea, se precizează⁽⁶⁷⁾ că domeniul de aplicare al MAR propus nu ar trebui extins pentru a cuprinde comportamente care nu implică instrumente financiare, de exemplu, tranzacții cu contracte spot pe mărfuri care influențează numai piețele spot. În această privință, ar trebui oferită o definiție mai clară, întrucât, după cum asumă în mod implicit MAR propus⁽⁶⁸⁾, piețele spot și de instrumente derivate sunt interconectate atât între mărfuri, cât și peste granițe și, ca atare, este dificil de înțeles ce tip de tranzacționare spot va putea afecta numai piețele spot.

16. Publicarea informațiilor privilegiate de importanță sistemică

16.1. MAR propus impune unui emitent de instrumente financiare să facă publice, de îndată ce este posibil, informații privilegiate care se referă în mod direct la emitent⁽⁶⁹⁾. Totodată, MAR propus menține dispoziția Directivei 2003/6/CE care permite unui emitent să amâne publicarea atunci când (i) omisiunea nu este susceptibilă să inducă în eroare publicul, și (ii) se poate asigura confidențialitatea informațiilor. Atunci când este utilizată această posibilitate de amânare a publicării, emitentul trebuie să informeze autoritatea competentă imediat după publicare, pentru a permite controlul *ex post* al condițiilor specifice pentru amânare⁽⁷⁰⁾. De asemenea, MAR propus prevede, ca un element nou al regimului de publicare, ca o autoritate competentă să poată permite *ex ante* amânarea publicării de către emitent atunci când (i) informațiile au o importanță sistemică, (ii) amânarea publicării este în interesul public, și (iii) poate fi asigurată confidențialitatea informațiilor⁽⁷¹⁾.

16.2. După cum s-a afirmat într-un aviz anterior⁽⁷²⁾, BCE sprijină îmbunătățirea în continuare a cadrului juridic pentru amânarea publicării în temeiul MAR propus. Ar putea fi necesar ca interesul general al unei asemenea publicări să fie pus în balanță cu necesitatea de a păstra confidențialitatea, cel puțin pe o perioadă limitată, fie în interesul emitentului, fie în interesul publicului. Amânarea publicării poate avea loc în două situații, fie (i) în interesul și pe propria răspundere a emitentului⁽⁷³⁾, fie (ii) în interesul public și cu permisiunea autorității competente⁽⁷⁴⁾. BCE apreciază această exceptare în interesul public, care se combină cu condiția ca informațiile să aibă o importanță sistemică, permițând astfel luarea în considerare a aspectelor de stabilitate financiară, acestea putând apărea în special în cazul în care emitentul a beneficiat de asistență privind lichiditatea în situații de urgență.

16.3. În cazul instituțiilor financiare, evaluarea măsurii în care informațiile au o importanță sistemică și amânarea publicării este în interesul public ar trebui realizată în strânsă cooperare cu o bancă centrală națională, cu autoritatea națională de supraveghere și – dacă este diferită de banca centrală sau autoritatea de supraveghere – cu autoritatea macroprudențială. La nivel național ar trebui introduse proceduri corespunzătoare și eficiente pentru a asigura implicarea imediată a acestor autorități, susținute de un set de principii la nivelul Uniunii. Acolo unde este justificat de importanța sistemică și interesul public, autoritatea competentă ar trebui să poată ordona amânarea publicării.

⁽⁶⁵⁾ A se vedea articolul 6 alineatul (1) litera (b) din MAR propus.

⁽⁶⁶⁾ A se vedea considerentul 15 și articolul 2 alineatul (3) din MAR propus.

⁽⁶⁷⁾ A se vedea punctul 3.4.1.2 din expunerea de motive și considerentul 15 din MAR propus.

⁽⁶⁸⁾ A se vedea considerentul 15 din MAR propus.

⁽⁶⁹⁾ A se vedea articolul 12 alineatul (1) din MAR propus.

⁽⁷⁰⁾ A se vedea articolul 12 alineatul (4) din MAR propus; a se vedea punctul 3.4.3.2 din expunerea de motive a MAR propus și articolul 6 alineatul (2) din Directiva 2003/6/CE.

⁽⁷¹⁾ A se vedea articolul 12 alineatul (5) din MAR propus.

⁽⁷²⁾ A se vedea punctul 2 din Avizul BCE CON/2010/6 din 11 ianuarie 2010 cu privire la o propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivelor 2003/71/CE și 2004/109/CE (JO C 19, 26.1.2010, p. 1).

⁽⁷³⁾ Articolul 12 alineatul (4) din MAR propus.

⁽⁷⁴⁾ A se vedea nota de subsol nr. 71.

În special, poate fi necesar ca informațiile cu privire la operațiunile de creditare ale băncii centrale sau alte facilități de lichiditate furnizate unei anumite instituții de credit, inclusiv asistență privind lichiditatea în situații de urgență, să fie păstrate confidențiale, pentru a contribui la stabilitatea sistemului financiar în ansamblu și pentru a menține încrederea publicului în timpul unei crize ⁽⁷⁵⁾.

17. *Sanțiuni penale pentru utilizările abuzive ale informațiilor privilegiate și manipulările pieței*
- 17.1. BCE apreciază dispozițiile MAD propuse care definesc norme minime pentru sancțiunile penale privind cele mai grave forme de abuz de piață. Aceste norme sunt esențiale pentru a asigura eficacitatea și succesul cadrului legislativ și, prin urmare, punerea eficientă în aplicare a politicii Uniunii privind combaterea abuzului de piață. De asemenea, regimurile de sancțiuni egale, puternice și disuasive împotriva infracțiunilor financiare și aplicarea lor consecventă și efectivă reprezintă componente esențiale ale statului de drept, contribuind la menținerea stabilității financiare.
- 17.2. BCE apreciază faptul că MAD propusă ⁽⁷⁶⁾ abordează răspunderea persoanelor juridice, întrucât răspunderea la nivel de societate poate stabili stimulentele corespunzătoare pentru monitorizare și controale interne mai stricte, promovând astfel buna guvernare corporativă și disciplina pieței. Cu toate acestea, punerea în aplicare cu succes a acestor dispoziții și atingerea rezultatului urmărit vor necesita luarea atentă în considerare a specificului juridic național, deoarece conceptul de răspundere penală a persoanelor juridice nu există în toate statele membre.

În cazul în care BCE recomandă modificarea MiFID, MiFIR, MAD sau MAR propuse, propunerile de redactare specifice însoțite de o explicație în acest sens se regăsesc în anexă.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 22 martie 2012.

Președintele BCE
Mario DRAGHI

⁽⁷⁵⁾ A se vedea modificările 14, 15 și 17 din anexa la prezentul aviz.

⁽⁷⁶⁾ A se vedea articolul 7 din MAD propusă.

ANEXĂ

Propuneri de redactare pentru MiFID propusă

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
Modificarea 1	
Considerentul 47 din MiFID propusă	
„(47) Riscurile potențiale implicate de utilizarea pe scară tot mai largă a tehnologiilor pot fi cel mai bine contracarate printr-o combinație de măsuri de control al riscului care să vizeze societăți care practică tranzacționarea de mare frecvență sau algoritmică și alte măsuri care să vizeze operatorii locurilor de tranzacționare accesate de societățile respective. Este de dorit să se impună că orice societate care practică tranzacționarea de mare frecvență să fie autorizată atunci când este membră directă a unui loc de tranzacționare. Astfel s-ar garanta că aceste societăți intră sub incidența cerințelor organizatorice prevăzute de directivă și sunt supravegheate în mod corespunzător.”	„(47) Riscurile potențiale implicate de utilizarea pe scară tot mai largă a tehnologiilor pot fi cel mai bine contracarate printr-o combinație de măsuri de control al riscului care să vizeze societăți care practică tranzacționarea de mare frecvență sau algoritmică și alte măsuri care să vizeze operatorii locurilor de tranzacționare accesate de societățile respective. Este de dorit să se impună că orice societate care practică ca o tranzacționarea algoritmică și de mare frecvență să fie autorizată considerată serviciu sau activitate de investiții, inclusiv atunci când este realizată pe cont propriu este membră directă a unui loc de tranzacționare. Astfel s-ar garanta că aceste societăți care prestează aceste activități sunt autorizate ca societăți de investiții, intră sub incidența cerințelor organizatorice prevăzute de directivă și sunt supravegheate în mod corespunzător.”

Explicație

Ar trebui asigurată consecvența între considerentul de mai sus și articolul 17 din MiFID propusă, cu privire atât la HFT, cât și la AT, și ar trebui clarificat faptul că este necesară autorizarea societăților, întrucât aceste activități sunt considerate servicii de investiții. Într-adevăr, AT realizată prin acces indirect la locurile de tranzacționare nu ridică mai puține riscuri piețelor financiare și stabilității decât AT efectuată de un membru direct al unui loc de tranzacționare. A se vedea și modificarea la articolul 2 din MiFID propusă.

Modificarea 2

Considerentul 108 din MiFID propusă

„(108) Standardele tehnice în materie de servicii financiare trebuie să asigure o armonizare coerentă și o protecție adecvată a deponenților, investitorilor și consumatorilor din întreaga Uniune. Este eficient și oportun să se încredințeze AEVMP, ca organism care deține un nivel înalt de specializare, sarcina de a elabora proiecte de standarde tehnice de reglementare și de punere în aplicare care nu implică opțiuni strategice și de a le înainta Comisiei.”	„(108) Standardele tehnice în materie de servicii financiare trebuie să asigure o armonizare coerentă și o protecție adecvată a deponenților, investitorilor și consumatorilor din întreaga Uniune. Este eficient și oportun să se încredințeze AEVMP, ca organism care deține un nivel înalt de specializare, sarcina de a elabora proiecte de standarde tehnice de reglementare și de punere în aplicare care nu implică opțiuni strategice și de a le înainta Comisiei. Pentru a asigura o protecție consecventă a investitorilor și consumatorilor în ansamblul sectoarelor serviciilor financiare, AEVMP ar trebui să își îndeplinească sarcinile, în măsura în care este posibil, în strânsă cooperare cu celelalte două AES, în cadrul Comitetului comun. ”
---	---

Explicație

Pentru a asigura o protecție consecventă a investitorilor și consumatorilor în ansamblul sectoarelor serviciilor financiare, AEVMP ar trebui, în măsura în care este posibil, să coopereze strâns cu celelalte două AES, în cadrul Comitetului comun.

Modificarea 3

Articolul 2 din MiFID propusă

„(1) Prezenta directivă nu se aplică: [...] (d) persoanelor care nu furnizează niciun alt serviciu sau activitate de investiții decât tranzacționarea în cont propriu, exceptând cazul în care acestea: (i) sunt formatori de piață;	„(1) Prezenta directivă nu se aplică: [...] (d) persoanelor care nu furnizează niciun alt serviciu sau activitate de investiții decât tranzacționarea în cont propriu, exceptând cazul în care acestea: (i) sunt formatori de piață;
---	---

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
<p>(ii) sunt participanți sau membri ai unei piețe reglementate sau ai unui MTF; sau</p> <p>(iii) tranzacționează în cont propriu executând ordine ale clienților;</p> <p>Această exceptare nu se aplică persoanelor exceptate în temeiul articolului 2 alineatul (1) litera (i) care tranzacționează instrumente financiare în cont propriu în calitate de participanți sau membri ai unei piețe reglementate sau ai unui MTF, inclusiv în calitate de formatori de piață pentru instrumente derivate pe mărfuri, certificate de emisii sau derivate pe acestea;</p> <p>[...]"</p>	<p>(ii) sunt participanți sau membri ai unei piețe reglementate sau ai unui MTF; sau</p> <p>(iii) utilizează tranzacționarea algoritmică; sau</p> <p>(ivii) tranzacționează în cont propriu executând ordine ale clienților;</p> <p>Această exceptare nu se aplică persoanelor exceptate în temeiul articolului 2 alineatul (1) litera (i) care tranzacționează instrumente financiare în cont propriu în calitate de participanți sau membri ai unei piețe reglementate sau ai unui MTF, inclusiv în calitate de formatori de piață pentru instrumente derivate pe mărfuri, certificate de emisii sau derivate pe acestea;</p> <p>[...]"</p>

Explicație

Cerințele aplicabile societăților care practică AT și HFT ar trebui stabilite indiferent dacă aceste societăți tranzacționează în numele clienților sau pe cont propriu, deoarece tranzacționarea pe cont propriu nu elimină preocupările care stau la baza necesității de a reglementa și supraveghea AT, ținând seama de complexitatea, sensibilitatea și gravitatea riscurilor și problemelor ridicate de acest tip de tranzacționare.

Modificarea 4

Articolul 9 alineatul (6) din MiFID propusă

<p>„(c) stabilește, aprobă și supervizează politicile referitoare la servicii, activități, produse și operațiuni oferite sau furnizate de societatea de investiții, în conformitate cu profilul și nevoile clienților cărora acestea le sunt oferite sau furnizate și cu nivelul de toleranță la risc al societății de investiții, inclusiv, dacă este cazul, prin simulări de criză;”</p>	<p>„(c) stabilește, aprobă și supervizează politicile referitoare la servicii, activități, produse și operațiuni oferite sau furnizate de societatea de investiții, în conformitate cu profilul și nevoile clienților cărora acestea le sunt oferite sau furnizate și cu nivelul de toleranță la risc al societății de investiții, inclusiv, dacă este cazul, prin simulări de criză;</p> <p>(ca) stabilește, aprobă și supervizează remunerarea personalului responsabil de vânzări, care ar trebui concepută pentru a încuraja o conduită profesională responsabilă și tratamentul echitabil al consumatorilor și pentru a evita conflictele de interese. Structura de remunerare ar trebui comunicată clienților, după caz, precum atunci când nu pot fi gestionate sau evitate potențiale conflicte de interese;”</p>
--	--

Explicație

Ar trebui evidențiat principiul cuprins în MiFID propusă (2), referitor la responsabilitățile organului de conducere pentru remunerarea personalului responsabil de vânzări. Modificarea propusă urmărește să promoveze mecanisme solide de guvernare corporativă pentru politicile de remunerare ale instituțiilor care nu desfășoară exclusiv activități bancare. Specificul activităților acestora și efectele potențiale negative pentru consumatori care decurg din sisteme de remunerare necorespunzătoare impun ca în acest domeniu să se aplice cerințe comune tuturor societăților de investiții în scopul unei conduite profesionale responsabile, tratamentului echitabil al consumatorilor și pentru a evita conflictul de interese, într-o modalitate care ar fi în concordanță cu propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului cu privire la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a societăților de investiții (3) și în conformitate cu principiile OCDE (4).

Modificarea 5

Articolul 17 alineatul (2) din MiFID propusă

<p>„(2) O societate de investiții care utilizează tranzacționarea algoritmică furnizează autorității competente din statul membru de origine, cel puțin o dată pe an, o descriere a strategiilor sale de tranzacționare algoritmică, detalii privind parametrii de tranzacționare sau limitele la care se supune funcționarea sistemului, principalele mecanisme de control al riscului și al conformității de care dispune societatea pentru a asigura îndeplinirea condițiilor prevăzute la alineatul (1), precum și detalii privind testarea sistemelor sale. Autoritățile competente pot, în orice moment, să solicite unei societăți de investiții informații suplimentare cu privire la activitățile sale de tranzacționare algoritmică și la sistemele utilizate în acest scop.”</p>	<p>„(2) O societate de investiții care utilizează tranzacționarea algoritmică furnizează autorității competente din statul membru de origine, cel puțin o dată pe an, o descriere a strategiilor sale de tranzacționare algoritmică, detalii privind parametrii de tranzacționare sau limitele la care se supune funcționarea sistemului, principalele mecanisme de control al riscului și al conformității de care dispune societatea pentru a asigura îndeplinirea condițiilor prevăzute la alineatul (1), precum și detalii privind testarea sistemelor sale. O societate de investiții, la cererea unei autorități Autoritățile competente, transmite pot, în orice moment, să solicite unei societăți de investiții informații suplimentare cu privire la activitățile sale de tranzacționare algoritmică și la sistemele utilizate în acest scop.”</p>
---	---

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
--------------------------	---------------------------------

Explicație

Articolul 17 alineatul (2) din MiFID propusă ar trebui să asigure faptul că societatea de investiții transmite autorității competente orice informație suplimentară solicitată.

Modificarea 6

Articolul 24 alineatul (7) din MiFID propusă

„(7) În cazul în care un serviciu de investiții este oferit împreună cu un alt serviciu sau produs, ca parte a unui pachet sau pentru a condiționa o înțelegere sau un pachet, societatea de investiții informează clientul cu privire la posibilitatea de a achiziționa componentele pachetului în mod separat, furnizându-i o evidență separată a costurilor și cheltuielilor aferente fiecărei componente.	„(7) În cazul în care un serviciu de investiții este oferit împreună cu un alt serviciu sau produs, ca parte a unui pachet sau pentru a condiționa o înțelegere sau un pachet, societatea de investiții informează clientul cu privire la posibilitatea de a achiziționa componentele pachetului în mod separat, furnizându-i o evidență separată a costurilor și cheltuielilor aferente fiecărei componente.
AEVMP elaborează, până cel târziu la [], orientări pentru evaluarea și supravegherea practicilor de vânzare încrucișată, indicând în special situațiile în care practicile de vânzare încrucișată nu sunt compatibile cu obligațiile prevăzute la alineatul (1), și actualizează periodic aceste orientări.”	AEVMP, în cooperare cu ABE și AEAPO, prin Comitetul comun , elaborează, până cel târziu la [], orientări pentru evaluarea și supravegherea practicilor de vânzare încrucișată, indicând în special situațiile în care practicile de vânzare încrucișată nu sunt compatibile cu obligațiile prevăzute la alineatul (1), și actualizează periodic aceste orientări.”

Explicație

Cooperarea dintre cele trei AES în elaborarea de orientări are o relevanță deosebită pentru vânzările încrucișate, întrucât în această situație există o implicare clară a diferite sectoare financiare, precum asigurări și bănci.

Modificarea 7

Articolul 36 alineatul (8) al doilea paragraf din MiFID propusă

„AEVMP înaintează Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare până la [31 decembrie 2016].”	„AEVMP înaintează Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare până la [31 decembrie 2016 3].”
---	---

Explicație

AEVMP ar trebui să înainteze standardele Comisiei înaintea datei de lansare a TARGET2-Securities (T2S) în iunie 2015 și, în orice caz, înainte de 31 decembrie 2016. Aceeași sugestie de redactare este propusă ca modificare la articolul 36 alineatul (9) și articolele 37 alineatele (11) și (12) din MiFID propusă. Aceste articole solicită AEVMP să elaboreze standarde tehnice în scopul de a sprijini procesele necesare pentru asigurarea libertății societăților de investiții de a presta servicii și activități transfrontaliere de investiții și de a crea o succursală. Aceasta este o condiție importantă pentru concurență și pentru integrarea piețelor financiare și poate influența în mod pozitiv eficiența decontării transfrontaliere și volumele din T2S.

Modificarea 8

Articolul 39 alineatul (2) al doilea paragraf din MiFID propusă

„Această apreciere a autorității competente în privința pieței reglementate nu aduce atingere competențelor băncilor centrale naționale în rolul lor de supervizare a sistemelor de compensare sau competențelor altor autorități însărcinate cu supravegherea acestor sisteme. Autoritatea competentă ține seama de supervizarea și supravegherea deja efectuate de aceste instituții pentru a evita repetarea nejustificată a controalelor.”	„Această apreciere a autorității competente în privința pieței reglementate nu aduce atingere competențelor băncilor centrale naționale relevante în rolul lor de supervizare a sistemelor de compensare sau competențelor altor autorități însărcinate cu supravegherea acestor sisteme. Autoritatea competentă ține seama de supervizarea și supravegherea deja efectuate de aceste instituții pentru a evita repetarea nejustificată a controalelor.”
--	--

Explicație

Băncile centrale care supraveghează sistemele de compensare și decontare pot include și BCE, nu doar băncile centrale naționale. Aceeași sugestie de redactare ar trebui luată în considerare ca modificare și la articolul 40 alineatul (2) al doilea paragraf și la articolul 57 alineatul (2) al doilea paragraf din MiFID propusă.

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
--------------------------	---------------------------------

Modificarea 9

Articolul 41 alineatul (1) litera (g) din MiFID propusă

„(g) societatea a solicitat calitatea de membru al unui sistem de compensare a investitorilor autorizat sau recunoscut în conformitate cu Directiva 97/9/CE a Parlamentului și a Consiliului din 3 martie 1997 privind sistemele de compensare pentru investitori.”	„(g) societatea aparține solicitat calitatea de membru al unui sistem de compensare a investitorilor autorizat sau recunoscut în conformitate cu Directiva 97/9/CE a Parlamentului și a Consiliului din 3 martie 1997 privind sistemele de compensare pentru investitori în momentul autorizării. ”
---	---

Explicație

Pentru a oferi o protecție efectivă a clienților cu amănuntul, apartenența, și nu doar o simplă cerere, ar trebui să reprezinte o condiție preliminară pentru autorizare, conform dispoziției privind societățile de investiții stabilite în Uniune [a se vedea articolul 14 din MiFID propusă și articolul 2 alineatul (1) din Directiva 97/9/CE la care se face trimitere în respectivul articol]. De asemenea, BCE subliniază necesitatea de a asigura consecvența acestui regim în temeiul MiFID propuse cu articolul 11 din Directiva 97/9/CE care lasă la latitudinea statelor membre evaluarea echivalenței dintre acoperirea Uniunii și acoperirea oferită în țara terță în care se găsește sediul central al sucursalei.

Modificarea 10

Articolul 51 alineatul (7) din MiFID propusă

„(7) Comisia este împuternicită să adopte acte delegate în conformitate cu articolul 94, cu privire la cerințele stabilite în prezentul articol, în special: [...] (c) pentru a stabili raportul maxim și minim al ordinelor neexecutate față de tranzacții care poate fi adoptat de piețele reglementate și pasurile de cotare minime care ar trebui adoptate;”	„(7) Comisia este împuternicită să adopte acte delegate în conformitate cu articolul 94, cu privire la cerințele stabilite în prezentul articol, în special: [...] (c) pentru a stabili raportul maxim și minim al ordinelor neexecutate față de tranzacții care poate fi adoptat de piețele reglementate și pasurile de cotare minime care ar trebui adoptate;”
--	---

Explicație

Nu există un motiv economic evident pentru rapoarte minime ale ordinelor neexecutate față de tranzacții.

Modificarea 11

Articolul 91 din MiFID propusă

„Articolul 91 Cooperarea și schimbul de informații cu AEVMP (1) Autoritățile competente cooperează cu AEVMP în sensul prezentei directive, în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 1095/2010. (2) Autoritățile competente furnizează fără întârziere AEVMP toate informațiile necesare pentru îndeplinirea sarcinilor care îi revin în temeiul prezentei directive și în conformitate cu articolul 35 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.”	„Articolul 91 Cooperarea și schimbul de informații cu AEVMP, cu Sistemul european de supraveghere financiară (SESF) și cu Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC) (1) Autoritățile competente, ca parte la SESF, cooperează cu încredere și deplin respect reciproc, în special la asigurarea fluxului de informații corespunzătoare și fiabile între acestea și alte părți la SESF, în conformitate cu principiul cooperării loiale, în temeiul articolului 4 alineatul (3) din Tratatul privind Uniunea Europeană. (2) (2) Autoritățile competente cooperează cu AEVMP în sensul prezentei directive, în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 1095/2010. (3) (3) Autoritățile competente furnizează fără întârziere AEVMP toate informațiile necesare pentru îndeplinirea sarcinilor care îi revin în temeiul prezentei directive și în conformitate cu articolul 35 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 și, după caz, furnizează băncilor centrale din cadrul SEBC toate informațiile relevante pentru îndeplinirea sarcinilor acestora. ”
---	---

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE ⁽¹⁾
<i>Explicație</i>	
<p><i>Din motive de claritate și securitate juridică, MiFID propusă ar trebui să reflecte principiul cooperării, stabilit în contextul reformei recente a supravegherii financiare europene. De asemenea, ar trebui îmbunătățite acordurile de schimb de informații pentru băncile centrale din cadrul SEBC, inclusiv BCE. BCE recomandă introducerea unor modificări similare și în alte directive relevante privind sectorul financiar, după caz – a se vedea și modificarea 3 la articolul 7 din directiva propusă în Avizul CON/2012/5 al BCE.</i></p>	

⁽¹⁾ Scrisul cu caractere albine în cuprinsul textului arată unde BCE propune inserarea unui text nou. Pasajele tăiate din cuprinsul textului indică unde BCE propune eliminarea textului.

⁽²⁾ A se vedea considerentul 39 din MiFID.

⁽³⁾ A se vedea COM(2011) 453 final.

⁽⁴⁾ A se vedea „G20 high-level principles on financial consumer protection” al OCDE (15 octombrie 2011) privind „remunerarea personalului responsabil de vânzări al firmei, care ar trebui concepută pentru a încuraja o conduită profesională responsabilă și tratamentul echitabil al consumatorilor și pentru a evita conflictele de interese. Structura de remunerare ar trebui comunicată clienților, după caz, precum atunci când nu pot fi gestionate sau evitate potențiale conflicte de interese”.

Propuneri de redactare pentru MiFIR propus

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE ⁽¹⁾
--------------------------	--

Modificarea 12

Articolul 1 (nou) din MiFIR propus

Nu există text.

„(5) Publicarea posttranzacționare a tranzacțiilor, prevăzută la articolele 19 și 20, și obligația de raportare a tranzacțiilor, prevăzută la articolul 23, nu se aplică tranzacțiilor la care o bancă centrală din cadrul SEBC este contraparte.”

Explicație

A se vedea punctul 7 din prezentul aviz.

Modificarea 13

Articolul 23 din MiFIR propus

„(2) Obligația prevăzută la alineatul (1) nu se aplică instrumentelor financiare care nu sunt admise la tranzacționare sau tranzacționate printr-un MTF sau un OTF, instrumentelor financiare a căror valoare nu depinde de cea a unui instrument financiar admis la tranzacționare sau tranzacționat printr-un MTF sau un OTF și nici instrumentelor financiare care nu au sau nu sunt susceptibile de a avea vreun efect asupra unui instrument financiar admis la tranzacționare sau tranzacționat printr-un MTF sau un OTF.

[...]

(7) În cazul în care, în conformitate cu articolul 37 alineatul (8) din Directiva [noua MiFID], rapoartele prevăzute de prezentul articol sunt transmise autorității competente a statului membru gazdă, aceasta comunică informațiile respective autorităților competente ale statului membru de origine al societății de investiții, în afara cazului în care respectivele autorități decid că nu doresc să le primească.

(8) AEVMP elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a stabili:

[...]

„(2) Obligația prevăzută la alineatul (1) nu se aplică instrumentelor financiare care nu sunt admise la tranzacționare **pe o piață reglementată** sau tranzacționate printr-un MTF sau un OTF, instrumentelor financiare a căror valoare nu depinde de cea a unui instrument financiar admis la tranzacționare **pe o piață reglementată** sau tranzacționat printr-un MTF sau un OTF și nici instrumentelor financiare care nu au sau nu sunt susceptibile de a avea vreun efect asupra unui instrument financiar admis la tranzacționare **pe o piață reglementată** sau tranzacționat printr-un MTF sau un OTF.

[...]

(7) În cazul în care, în conformitate cu articolul 37 alineatul (8) din Directiva [noua MiFID], rapoartele prevăzute de prezentul articol sunt transmise autorității competente a statului membru gazdă, aceasta comunică informațiile respective autorităților competente ale statului membru de origine al societății de investiții, în afara cazului în care respectivele autorități decid că nu doresc să le primească.

Autoritățile competente transmit toate informațiile primite în conformitate cu prezentul articol către un sistem unic, desemnat de AEVMP pentru raportarea tranzacțiilor la nivelul Uniunii. Sistemul unic permite autorităților competente relevante să acceseze toate informațiile raportate în temeiul prezentului articol.

(8) AEVMP elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a stabili:

[...]

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE ⁽¹⁾
<p>Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf, în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.</p> <p>(9) La doi ani de la intrarea în vigoare a prezentului regulament, AEVMP raportează Comisiei în legătură cu funcționarea prezentului articol, inclusiv în legătură cu măsura în care conținutul și formatul rapoartelor de tranzacție permise și schimbate între autoritățile competente permite monitorizarea în mod cuprinzător a activităților societăților de investiții în conformitate cu articolul 21. Comisia poate avea inițiativa de a propune orice fel de modificare, inclusiv aceea ca tranzacțiile să fie raportate unui sistem desemnat de AEVMP și nu autorităților competente, fapt ce permite autorităților competente relevante să acceseze toate informațiile raportate în temeiul prezentului articol.”</p>	<p>(d) procesarea sistemului unic menționat la alineatul (7) și proceduri pentru schimbul de informații între acest sistem și autoritățile competente.</p> <p>Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf, în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.</p> <p>(9) La doi ani de la intrarea în vigoare a prezentului regulament, AEVMP raportează Comisiei în legătură cu funcționarea prezentului articol, inclusiv în legătură cu măsura în care conținutul și formatul rapoartelor de tranzacție permise și schimbate între sistemul unic menționat la alineatul (7) și autoritățile competente permite monitorizarea în mod cuprinzător a activităților societăților de investiții în conformitate cu articolul 21. Comisia poate avea inițiativa de a propune orice fel de modificare, inclusiv aceea ca tranzacțiile să fie raportate numai unui sistemului unic menționat la alineatul (7) desemnat de AEVMP și nu autorităților competente, fapt ce permite autorităților competente relevante să acceseze toate informațiile raportate în temeiul prezentului articol.”</p>

Explicație

Informațiile de raportare a tranzacțiilor ar trebui să fie ușor accesibile într-un sistem unic la nivel european desemnat de AEVMP cât mai curând posibil, nu doar ca un rezultat posibil al unei clauze de revizuire care are efect la doi ani după intrarea în vigoare a MiFIR propus. De asemenea, AEVMP ar trebui să elaboreze proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a determina mecanismul de asigurare a unui schimb eficient de informații între acest sistem și autoritățile competente.

O trimitere la piețele reglementate în articolul 23 alineatul (2), împreună cu trimiterea la MTF și OTF, clarifică faptul că formularea „admis la tranzacționare” se referă, ca și în restul MiFIR propus, la instrumente financiare tranzacționate pe piețe reglementate.

(¹) Scrisul cu caractere aldine în cuprinsul textului arată unde BCE propune inserarea unui text nou. Pasajele tăiate din cuprinsul textului indică unde BCE propune eliminarea textului.

Propuneri de redactare pentru MAR propus

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE ⁽¹⁾
Modificarea 14	
Considerentul 25 din MAR propus	
<p>„(25) Câteodată, în cazurile în care o instituție financiară primește sprijin de urgență sub forma unor împrumuturi, poate fi în interesul stabilității financiare ca publicarea informațiilor privilegiate să fie amânată, dacă informațiile au o importanță sistemică. Prin urmare, ar trebui ca autoritățile competente să aibă posibilitatea de a aviza o amânare a publicării informațiilor privilegiate.”</p>	<p>„(25) Câteodată, în cazurile în care o instituție financiară primește sprijin de urgență sub forma unor împrumuturi, poate fi în interesul stabilității financiare ca publicarea informațiilor privilegiate să fie amânată, dacă informațiile au o importanță sistemică. Prin urmare, ar trebui ca autoritățile competente să aibă posibilitatea de a aviza decide o amânare a publicării informațiilor privilegiate.</p> <p>(25a) În cazul instituțiilor financiare, în special atunci când acestea sunt creditate de banca centrală, inclusiv sub formă de asistență privind lichiditatea în situații de urgență, evaluarea măsurii în care informațiile au o importanță sistemică și amânarea publicării este în interesul public ar trebui realizată în strânsă cooperare cu banca centrală relevantă, cu autoritatea de supraveghere competentă și, după caz, cu autoritatea macroprudentială națională.”</p>

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
--------------------------	---------------------------------

Explicație

Autoritatea competentă trebuie să aibă dreptul nu doar de a permite, ci și de a decide din proprie inițiativă să amâne publicarea informațiilor privilegiate cu importanță sistemică. Pentru emitenții care sunt instituții financiare, primirea de asistență privind lichiditatea în situații de urgență este un exemplu important, dar nu exclusiv, de posibil caz de informații cu importanță sistemică. De asemenea, evaluarea importanței sistemice pentru acești emitenți ar trebui realizată în cooperare cu banca centrală relevantă, autoritatea de supraveghere și autoritatea macroprudențială națională (2), având în vedere preocupările în materie de stabilitate financiară. Această modificare are legătură cu modificarea 17 de mai jos.

Modificarea 15

Articolul 5 alineatul (1) (nou) din MAR propus

Nu există text.

„(20) «instituție financiară»: o entitate autorizată să îndeplinească oricare dintre activitățile prevăzute de Directiva xx/xx/UE a Parlamentului European și a Consiliului din [data] cu privire la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a societăților de investiții și de modificare a Directivei 2002/87/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind supravegherea suplimentară a instituțiilor de credit, a întreprinderilor de asigurare și a societăților de investiții care aparțin unui conglomerat financiar (*), Regulamentul (UE) nr. xx/xx al Parlamentului European și al Consiliului din [data] privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului [EMIR] privind instrumentele derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții (**), Directiva 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 25 noiembrie 2009 privind accesul la activitate și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare (Solvabilitate II) (***), Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) (****), Directiva 2003/41/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 3 iunie 2003 privind activitățile și supravegherea instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale (*****), precum și Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 1095/2010 (*****).

(*) JO L [...].

(**) JO L [...].

(***) JO L 335, 17.12.2009, p. 1.

(****) JO L 302, 17.11.2009, p. 32.

(*****) JO L 235, 23.9.2003, p. 10.

(*****) JO L 174, 1.7.2011, p. 1.”

Explicație

Băncile centrale din cadrul SEBC ar trebui implicate în decizia de a amâna publicarea informațiilor sistemice, în măsura în care acestea privesc instituții financiare (a se vedea modificarea 17). În consecință, este necesar să se introducă o definiție a „instituției financiare” în MAR propus.

Modificarea 16

Articolul 8 alineatul (3) litera (c) din MAR propus

„(c) faptul de a transmite ordine către un loc de tranzacționare prin tranzacționare algoritmică, inclusiv tranzacționare de înaltă frecvență, fără a avea intenția de a tranzacționa, ci cu scopul de:

„(c) faptul de a transmite ordine către un loc de tranzacționare prin tranzacționare algoritmică, inclusiv tranzacționare de înaltă frecvență, ~~fără a avea intenția de a tranzacționa,~~ ci cu scopul de:

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
— a întrerupe sau a amâna funcționarea sistemului de tranzacționare a locului de tranzacționare;	— a întrerupe sau a amâna funcționarea sistemului de tranzacționare a locului de tranzacționare;
— a crea condiții în care este dificil pentru alte persoane să identifice ordine reale în sistemul de tranzacționare al locului de tranzacționare; sau	— a crea condiții în care este dificil pentru alte persoane să identifice ordine reale în sistemul de tranzacționare al locului de tranzacționare; sau
— a crea o aparență falsă sau înșelătoare cu privire la oferta sau cererea pentru un instrument financiar.”	— a crea o aparență falsă sau înșelătoare cu privire la oferta sau cererea pentru un instrument financiar.”

Explicație

Practicile de tranzacționare algoritmică pot prezenta un risc considerabil pentru interesul public și trebuie considerate o manipulare a pieței dacă sunt efectuate pentru unul dintre scopurile prejudiciabile specificate mai sus, chiar dacă există o intenție reală de a tranzacționa. BCE sugerează în această privință eliminarea trimerii la absența intenției de a tranzacționa.

Modificarea 17

Articolul 12 alineatul (5) din MAR propus

<p>„(5) O autoritate competentă poate permite amânarea publicării informațiilor privilegiate de către emitentul unui instrument financiar, numai dacă sunt îndeplinite următoarele condiții:</p> <ul style="list-style-type: none"> — informațiile au o importanță sistemică; — amânarea publicării este în interesul public; — se poate asigura confidențialitatea informațiilor respective. <p>Acordul respectiv este transmis în scris. Autoritatea competentă trebuie să se asigure că amânarea se aplică numai pe perioada necesară pentru a servi interesului public.</p> <p>Autoritatea competentă trebuie să analizeze, cel o dată pe săptămână, dacă amânarea continuă să fie justificată și trebuie să retragă imediat autorizația în cazul în care oricare dintre condițiile menționate la literele (a), (b) sau (c) nu mai este îndeplinită.”</p>	<p>„(5) O autoritate competentă poate decide poate permite amânarea publicării informațiilor privilegiate de către emitentul unui instrument financiar, numai doar atunci când sunt îndeplinite următoarele condiții:</p> <ul style="list-style-type: none"> — informațiile au o importanță sistemică; — amânarea publicării este în interesul public; — se poate asigura confidențialitatea informațiilor respective. <p>Autoritatea competentă adoptă decizia din proprie inițiativă sau la cererea unui emitent de instrumente financiare și, în privința instituțiilor financiare care emit instrumente financiare, și la cererea băncii centrale relevante din cadrul SEBC, a autorității care supraveghează emitentul de instrumente financiare sau a autorității macroprudențiale naționale.</p> <p>Acordul Decizia respectivă este transmisă în scris. Autoritatea competentă trebuie să se asigure că amânarea se aplică numai pe perioada necesară pentru a servi interesului public.</p> <p>Autoritatea competentă trebuie să analizeze, cel puțin o dată pe săptămână, dacă amânarea continuă să fie justificată și trebuie să retragă revoce imediat autorizația decizia în cazul în care oricare dintre condițiile menționate la literele (a), (b) sau (c) nu mai este îndeplinită.</p> <p>În ceea ce privește instituțiile financiare care emit instrumente financiare, autoritatea competentă evaluează îndeplinirea condițiilor de la literele (a), (b) sau (c) în strânsă cooperare cu banca centrală relevantă din cadrul SEBC, cu autoritatea care supraveghează emitentul de instrumente financiare și, după caz, cu autoritatea macroprudențială națională.”</p>
--	--

Explicație

Amânarea publicării din cauza importanței sistemice a informațiilor privilegiate este atât în interesul emitentului, cât și în interesul public de a menține stabilitatea financiară. Prin urmare, autoritatea competentă ar trebuie să oblige, nu doar să

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE ⁽¹⁾
<p><i>dea dreptul emitentului de a amâna publicarea. Acest lucru ar trebui să fie posibil fie la cererea emitentului, fie ca rezultat al autorității competente acționând din proprie inițiativă. De asemenea, în cazul în care emitentul este o instituție financiară, banca centrală din cadrul SEBC, autoritatea de supraveghere și autoritatea macroprudențială ar trebui să aibă dreptul de a solicita autorității competente să amâne publicarea informațiilor privilegiate și ar trebui implicate în evaluarea condițiilor unei asemenea amânări. Această implicare a băncii centrale din cadrul SEBC, a autorității de supraveghere și, după caz, a autorității macroprudențiale, va permite abordarea corespunzătoare a preocupărilor în materie de stabilitate financiară, în special atunci când emitentul beneficiază de asistență privind lichiditatea în situații de urgență.</i></p>	
<p>⁽¹⁾ Scrisul cu caractere aldine în cuprinsul textului arată unde BCE propune inserarea unui text nou. Pasajele tăiate din cuprinsul textului indică unde BCE propune eliminarea textului.</p>	
<p>⁽²⁾ A se vedea, în acest sens, Recomandarea CERS din 22 decembrie 2011 privind mandatul macroprudențial al autorităților naționale (CERS/2011/3), disponibilă pe website-ul CERS, la adresa: http://www.esrb.europa.eu</p>	