

Brusel 29. listopadu 2021
(OR. en)

Interinstitucionální spis:
2021/0385(COD)

14382/21
ADD 2

EF 370
ECOFIN 1172
CODEC 1550
IA 191

PRŮVODNÍ POZNÁMKA

Odesílatel:	Martine DEPREZOVÁ, ředitelka, za generální tajemnici Evropské komise
Datum přijetí:	25. listopadu 2021
Příjemce:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generální tajemník Rady Evropské unie
Č. dok. Komise:	SWD(2021) 347 final
Předmět:	PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE SOUHRN ZPRÁVY O POSOUZENÍ DOPADŮ Průvodní dokument k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 600/2014, pokud jde o zvýšení transparentnosti údajů o trhu, odstranění překážek vzniku konsolidovaných obchodních informací, optimalizaci obchodních povinností a zákaz přijímání plateb za předávání pokynů zákazníkům návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů

Delegace naleznou v příloze dokument SWD(2021) 347 final.

Příloha: SWD(2021) 347 final



EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 25.11.2021
SWD(2021) 347 final

PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE

SOUHRN ZPRÁVY O POSOUZENÍ DOPADŮ

Průvodní dokument k

návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 600/2014, pokud jde o zvýšení transparentnosti údajů o trhu, odstranění překážek vzniku konsolidovaných obchodních informací, optimalizaci obchodních povinností a zákaz přijímání plateb za předávání pokynů zákazníků

návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů

{COM(2021) 727 final} - {SEC(2021) 573 final} - {SWD(2021) 346 final}

Souhrnný přehled
Posouzení dopadů k návrhu na změnu nařízení (EU) č. 600/2014 o trzích finančních nástrojů (MiFIR)
A. Potřeba opatření
Proč? Jaký problém se řeší?
Přezkum nařízení MiFIR se zabývá třemi problémy , které se vyskytují na kapitálových trzích Unie: 1) riziko likvidity a riziko týkající se provádění obchodů pro všechny účastníky kapitálových trhů ; 2) vysoké náklady na konsolidované údaje o trhu a 3) absence ekonomických důvodů pro provádění konsolidace údajů . Díky směrnici MiFID, která otevřela obchodování s finančními nástroji (jako jsou akcie, dluhopisy a deriváty) pro hospodářskou soutěž, nyní řada platforem obchoduje se stejnými finančními nástroji. V důsledku toho je obchodování levnější, ale zároveň rozptýlené po více než 400 obchodních trzích v celé Unii. Tato roztržitost znamená, že údaje o trhu, které investoři potřebují k tomu, aby na jejich základě mohli učinit obchodní rozhodnutí, jsou rovněž rozptýlené. Pouze nejsofistikovanější profesionálové v oblasti trhů (vysokofrekvenční obchodníci a velké investiční banky) mají prostředky k nákupu. Většina běžných investorů a jejich makléřů nemá ucelený přehled o obchodních trzích EU a často přijímá investiční rozhodnutí na základě částečného přehledu o trhu.
Čeho by měla tato iniciativa dosáhnout?
Přestože nařízení MiFIR již základní rámec pro konsolidované obchodní informace obsahuje, žádný poskytovatel konsolidovaných obchodních informací se u žádné kategorie aktiv dosud neobjevil, protože to nepřináší žádný obchodní prospěch, je nutné uzavírat individuální licenční ujednání a kvalita údajů o transakcích je nedostatečná. Komise má v úmyslu změnit nařízení MiFIR tak, aby bylo dosaženo účinného vytvoření konsolidovaných obchodních informací, jejichž cílem by bylo snížit riziko likvidity a riziko týkající se provádění obchodů pro všechny účastníky trhu. Za tímto účelem by se měl nový rámec na jedné straně zaměřit na zlepšení kvality údajů o trhu a na vytvoření podmínek pro jejich konsolidaci. Na straně druhé by měl usnadnit udělování licencí na údaje o trhu a nabídnout ekonomické opodstatnění konsolidace údajů o trhu.
Jakou přidanou hodnotu budou mít tato opatření na úrovni EU?
Konsolidované obchodní údaje konsolidují hlavní údaje o trhu pro daný finanční nástroj, se kterým se obchoduje v několika systémech v Unii. Cílem konsolidovaných obchodních informací je tedy zvýšit transparentnost a důvěru v trh Unie a demokratizovat přístup k hlavním údajům o trhu. Vzhledem k přímé použitelnosti v celé Unii by bylo vytvoření konsolidovaných obchodních informací rychlejší a účinnější, než kdyby byly podobné iniciativy podniknuty na úrovni členských států.
B. Řešení
Jaké legislativní a nelegislativní možnosti byly zvažovány? Je některá možnost upřednostňována? Proč?
Ve zprávě jsou zkoumány dva soubory možností, které doprovází opatření druhého stupně harmonizující pole údajů o trhu pro povinné bezplatné poskytování údajů všemi platformami k provádění obchodů, jež nabízejí obchodování nebo obchodují s „oznamovanými cennými papíry“.
1. Možnosti zaměřené na zlepšení kvality údajů o trhu / usnadnění konsolidace údajů o trhu („možnosti konsolidace“)
<u>Možnost 1.1 (shromažďování vlastních údajů)</u> . Účastníci trhu by měli možnost zaregistrovat se u orgánu ESMA jako shromažďovatelé vlastních údajů . To by jim umožnilo shromažďovat a konsolidovat údaje o trhu pro vlastní interní potřeby přímo v jejich vlastním datovém centru.
<u>Možnost 1.2 (konkurenční konsolidátoři)</u> . Konkurenční konsolidátoři údajů o trhu zaregistrovaní u orgánu ESMA by shromažďovali údaje o trhu a konsolidovali je přímo v datovém centru účastníka (decentralizovaná konsolidace), což by vedlo k nižšímu zpoždění údajů.
<u>Možnost 1.3 (konsolidátoři řízení burzou)</u> . Burzy v EU v případě akcií nebo primární centrum likvidity v případě dluhopisů a derivátů by konsolidovaly všechny obchodní údaje týkající se cenných papírů, které kotují (burzy v případě akcií) nebo pro které jsou hlavním centrem likvidity (všechny ostatní kategorie aktiv).
<u>Možnost 1.4 (jediný konsolidátor)</u> . Úkolem konsolidace všech údajů o trhu by byl pověřen jediný konsolidátor údajů o trhu vybraný orgánem ESMA na základě nabídkového řízení. Poskytovatel konsolidovaných obchodních informací by byl nezávislý na všech poskytovatelích údajů.
<u>Možnost 1.5 (pravidlo koncentrace obchodů)</u> . Tato možnost by neznamenal vytváření konsolidovaných obchodních informací, ale místo toho by se konsolidovalo obchodování s danou kategorií finančního nástroje na omezeném souboru obchodních platforem. Při konsolidaci obchodování se sníží počet zdrojů údajů o trhu a potřeba konsolidace údajů je méně naléhavá, nebo dokonce nadbytečná.
Upřednostňovanými možnostmi z tohoto souboru jsou možnosti 1.2 a 1.4 : jeden nebo více konsolidátorů společně s možnostmi shromažďování vlastních údajů (možnost 1.1) jsou nejúčinnější při zpřístupňování poobchodních hlavních údajů o

trhu všem účastníkům trhu spravedlivým a efektivním způsobem, což zvyšuje poobchodní transparentnost. . Možnost 1.2 je mírně ve výhodě, pokud jde o dosažení optimální kvality a včasného dodání údajů o trhu. Naopak možnost 1.4 je lepší, pokud jde o možnost vybrat jako konsolidátora nový subjekt vstupující na trh zcela nezávislý jak na poskytovatelích údajů o trhu, tak na společnostech zpracovávajících údaje o trhu.

2. Možnosti usnadňující udělování licencí na údaje o trhu / vytvoření ekonomického opodstatnění konsolidace údajů o trhu („možnosti udělování licencí“)

Možnost 2.1 (žádné zákonné poplatky za předplatné). Nebyly by vyžadovány žádné minimální poplatky za předplatné. Proto se předpokládá, že poplatky za předplatné by pokryly pouze provozní náklady poskytovatele konsolidovaných obchodních informací, což neumožňuje, aby byly výnosy rozděleny poskytovatelům údajů.

Možnost 2.2 (zákonný poplatek za předplatné). Tato možnost stanoví minimální zákoný poplatek za předplatné, aby se vytvořil společný zájem mezi konsolidátorem (konsolidátory) a poskytovateli údajů, protože by to umožnilo přerozdělování výnosů mezi poskytovatele údajů o trhu.

Možnost 2.3 (zákoný poplatek za předplatné a poplatek za použití výjimky na základě referenční ceny). Tato možnost stanoví minimální zákoný poplatek za předplatné (s přerozdělením výnosů) a zahrnuje dodatečný poplatek za použití pro systémy používající údaje o trhu jako referenční cenu.

Upřednostňovanou možností z tohoto souboru je možnost **2.3**, protože nejenže usnadňuje získávání více kvalitativních údajů o trhu od poskytovatelů údajů, ale také motivuje účastníky trhu k tomu, aby upřednostňovali přehledné trhy.

Kdo podporuje kterou možnost?

Investoři, alternativní obchodní systémy, správci aktiv, banky, vysokofrekvenční obchodníci a vnitrostátní orgány dohledu obecně podporují vytvoření konsolidovaných obchodních informací provozovaných subjektem nezávislým na kótujících burzách cenných papírů (možnosti 1.2 a 1.4, nikoli možnost 1.3). Někteří zástupci neprofesionálních zákazníků se domnívají, že konsolidované obchodní informace nevyřeší všechny problémy spojené s informačními asymetriemi na finančních trzích. Zavedené burzy jsou vůči vytvoření konsolidovaných obchodních informací skeptické, a to z důvodu možných dopadů, které by včasné konsolidované obchodní informace mohly mít na výnosy z jejich vlastních proprietárních datových produktů. Zavedené burzy cenných papírů se rovněž přimlouvají za to, aby poskytovatele konsolidovaných obchodních informací spravoval orgán ESMA, nebo aby na něj alespoň dohlížel, aby nedocházelo ke střetu zájmů.

C. Dopady upřednostňované možnosti

Jaké jsou výhody upřednostňované možnosti (je-li nějaká doporučena, jinak uveďte výhody hlavních možností)?

- Možnosti konsolidace 1.2 a 1.4 by „demokratizovaly“ poznatky o tom, kde lze u jakéhokoli daného finančního nástroje získat nejlepší cenu a nejhlubší zdroj likvidity. Zajistily by rovné podmínky: retailový investor, jeho makléř, obchodník pracující pro malého správce aktiv nebo velká banka, ti všichni by měli stejné informace o trhu, jaké v současné době mají pouze velcí tvůrci trhu. Konsolidace obchodních informací prováděná buď jediným poskytovatelem (možnost 1.4), nebo konkurenčními poskytovateli (možnost 1.2) by zabránila tomu, aby neprofesionální zákazníci a jejich zprostředkovatelé přišli o možnost **získání nejlepší dostupné ceny** pro své pokyny, a poskytla by jim nástroj pro **kontrolu souladu s pravidlem nejlepšího způsobu provedení**.
- Možnost konsolidace 1.2 je o něco výhodnější z hlediska zpoždění, protože decentralizované poskytování údajů je z hlediska zpoždění o něco přesnější. Možnost konsolidace 1.4 umožňuje orgánu ESMA přidělit roli konsolidátora zcela novému subjektu.
- Monitorování prostřednictvím konsolidovaných obchodních informací bude **motivovat makléře** a správce aktiv k tomu, aby se aktivně snažili do svých portfolií zahrnout neoptimálnější nástroje, a nikoli jen nástroje, které jsou k dispozici v několika systémech, které mají v současné době předplacené.
- Poskytnutím modelu rozdělování výnosů, který funguje jako ekonomická **pobídka k nasměrování obchodů do protokolů provádění pokynů**, které mají předobchodní transparentnost, by konsolidované obchodní informace mohly zvýšit motivaci k poskytování přesných a včasných údajů pomocí harmonizovaného formátu údajů. To by vedlo ke sladění pobídek mezi poskytovateli údajů o trhu a konsolidátory údajů o trhu, což by rovněž zvýšilo důvěru ve fungování kapitálového trhu Unie.

Jaké jsou náklady na upřednostňovanou možnost (je-li nějaká doporučena, jinak uveďte náklady na hlavní možnosti)?

Předpokládané provozní náklady poskytovatele konsolidovaných obchodních informací týkajících se akcií a dluhopisů byly odhadnuty takto:

Náklady na konsolidované obchodní informace týkající se akcií (roční)	Náklady na konsolidované obchodní informace týkající se dluhopisů nebo derivátů (roční)
Náklady na vytvoření/zřízení – 0,8–2,4 milionu EUR ročně	Náklady na vytvoření/zřízení – 0,16–1,4 milionu EUR ročně
Provozní náklady – 1,4–5,5 milionu EUR ročně	Provozní náklady – 1,3–4 milionu EUR ročně
Celkem – 2,2–7,8 milionu EUR ročně	Celkem – 1,46–5,4 milionu EUR ročně

Konsolidované obchodní informace by fungovaly na základě modelu výnosů od uživatelů, kdy by poskytovatel konsolidovaných obchodních informací účtoval profesionálním uživatelům roční předplatné „na uživatele“ ve výši 100 EUR měsíčně. Neprofesionální uživatelé by buď neplatili žádný poplatek, nebo maximálně 1 EUR měsíčně. Přebývající zisk se přerozdělí mezi poskytovatele údajů. Odhady pro konsolidované obchodní údaje týkající se **akcií** ukazují, že celkové roční **výnosy** se odhadují přibližně na 200 milionů EUR v závislosti na konkrétních vlastnostech konsolidovaných obchodních údajů. Po odečtení průměrných ročních provozních nákladů to znamená **výnosy** ve výši celkem **100 až 150 milionů EUR, které by mohly být rozděleny mezi poskytovatele údajů** (u dluhopisů a derivátů je závislost na výnosech z údajů méně zřetelná, proto u těchto konsolidovaných obchodních údajů nebyla žádná simulace výnosů provedena).

Jaký bude dopad na podniky, včetně malých a středních podniků a mikropodniků?

Možnosti konsolidace 1.1, 1.2 a 1.4 by měly výhodu, že by se **akcie malých a středních podniků** kótované pouze na jednom nebo několika regulovaných trzích nebo trzích pro růst malých a středních podniků staly viditelnými pro každého (jiného než místního) investora a makléře, nebo v případě možnosti 1.1 pro shromažďovatele vlastních údajů v Unii. To by zvýšilo atraktivitu investic a možnosti zahrnutí jejich akcií do investičních fondů nebo investičních portfolií, což by následně zvýšilo účinnost získávání kapitálu pro malé a střední podniky.

Očekávají se významné dopady na vnitrostátní rozpočty a správní orgány?

Návrh nebude mít **žádný přímý dopad** na vnitrostátní rozpočty. Možnosti 1.2 a 1.4 vyžadují přijetí právních předpisů druhého stupně pro harmonizované normy pro oznamování údajů. Upřednostňované možnosti budou rovněž vyžadovat dohled a vymáhání ze strany orgánu ESMA.

Očekávají se jiné významné dopady?

Pokud jde o **sociální dopad**, možnosti 1.1, 1.2 a 1.4 by byly potenciálně výhodnější pro účast větší části populace na trzích. Tyto možnosti by rovněž měly **nepřímý dopad** ve formě účinnějších finančních trhů.

D. Návazná opatření

Kdy bude tato politika přezkoumána?

První analýzu by orgán ESMA předložil 24 měsíců po zavedení nových pravidel a poté by následovaly každoroční aktualizace.

ÚŘEDNĚ OVĚŘENÝ OPIS

Za generální tajemnici

Martine DEPREZ

Ředitel

Rozhodování a jednání ve sboru

EVROPSKÁ KOMISE