



**EVROPSKA UNIJA**

**EVROPSKI PARLAMENT**

**SVET**

---

**Strasbourg, 28. februar 2024  
(OR. en)**

**2021/0384(COD)  
LEX 2295**

**PE-CONS 62/1/23  
REV 1**

**EF 311  
ECOFIN 1059  
CODEC 1920**

**DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA O SPREMEMBI DIREKTIVE  
2014/65/EU O TRGIH FINANČNIH INSTRUMENTOV**

**DIREKTIVA (EU) 2024/...**  
**EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA**

**z dne 28. februarja 2024**

**o spremembi Direktive 2014/65/EU o trgih finančnih instrumentov**

**(Besedilo velja za EGP)**

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti člena 53(1) Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

po posvetovanju z Evropsko centralno banko,

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom<sup>1</sup>,

---

<sup>1</sup> Stališče Evropskega parlamenta z dne 16. januarja 2024 (še ni objavljeno v Uradnem listu) in odločitev Sveta z dne 20. februarja 2024.

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Komisija je v svojem sporočilu z dne 24. septembra 2020 z naslovom „Unija kapitalskih trgov za ljudi in podjetja - nov akcijski načrt“ (v nadaljnjem besedilu: akcijski načrt za unijo kapitalskih trgov) napovedala, da namerava predložiti zakonodajni predlog za vzpostavitev stalnega toka elektronskih podatkov v živo, ki naj bi zagotovil celovit pregled cen in obsega lastniških in lastniškimi podobnih finančnih instrumentov, s katerimi se trguje na mestih trgovanja po Uniji (v nadaljnjem besedilu: sistem stalnih informacij). Svet je 2. decembra 2020 v svojih sklepih o akcijskem načrtu Komisije za unijo kapitalskih trgov Komisijo spodbudil, naj stimulira več naložbene dejavnosti znotraj Unije z izboljšanjem razpoložljivosti in preglednosti podatkov z nadaljnjo presojo, kako odpraviti ovire za vzpostavitev sistema stalnih informacij v Uniji.
- (2) Komisija je v svojem sporočilu z dne 19. januarja 2021 z naslovom „Evropski gospodarski in finančni sistem: spodbujanje odprtosti, moči in odpornosti“ potrdila, da namerava izboljšati, poenostaviti in dodatno uskladiti okvir preglednosti trgov vrednostnih papirjev kot del pregleda Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta<sup>2</sup> ter Uredbe (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta<sup>3</sup>. V okviru prizadevanj za okrepitev mednarodne vloge eura je Komisija napovedala tudi, da bo ta reforma vključevala oblikovanje in izvajanje sistema stalnih informacij, zlasti za izdaje podjetniških obveznic, da bi se povečalo sekundarno trgovanje z dolžniškimi instrumenti, denominiranimi v eurih.

---

<sup>2</sup> Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).

<sup>3</sup> Uredba (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov in spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 173, 12.6.2014, str. 84).

- (3) Sočasno s pregledom Direktive 2014/65/EU se Uredba (EU) št. 600/2014 spreminja z Uredbo (EU) .../... Evropskega parlamenta in Sveta<sup>4</sup>, s katero se odpravljajo glavne ovire, ki so preprečevale vzpostavitev sistema stalnih informacij. Ta uredba uvaja obvezno prispevanje podatkov ponudniku stalnih informacij in izboljšuje kakovost podatkov, med drugim z uskladitvijo sinhronizacije poslovnih ur. Nadalje uvaja izboljšave obveznosti trgovanja in prepoved prejemanja plačil za izvrševanje naročil nekaterih strank na določenem mestu ali za posredovanje naročil teh strank kateri koli tretji osebi za njihovo izvršitev na določenem mestu (v nadaljnjem besedilu: plačilo za tok naročil). Ker tudi Direktiva 2014/65/EU vsebuje določbe v zvezi s sistemi stalnih informacij in preglednostjo, bi se morale spremembe Uredbe (EU) št. 600/2014 odražati v Direktivi 2014/65/EU.

---

<sup>+</sup> UL: prosimo, da v besedilo vstavite številko uredbe iz dokumenta PE-CONS 63/23 (2021/0385(COD)) ter v opombo vstavite številko, datum, naslov in sklic na UL za navedeno uredbo.

<sup>4</sup> Uredba (EU) .../... Evropskega parlamenta in Sveta z dne ... o spremembi Uredbe (EU) št. 600/2014 v zvezi z izboljšanjem preglednosti podatkov, odpravo ovir za vzpostavitev sistema stalnih informacij, optimizacijo obveznosti trgovanja in prepovedjo prejemanja plačil za tok naročil (UL L, .../..., ..., ELI:....).

- (4) Člen 1(7) Direktive 2014/65/EU zahteva, da sistemi in infrastrukture, v katerih lahko vzajemno delujejo nakupni in prodajni trgovalni interesi več tretjih oseb v zvezi s finančnimi instrumenti (večstranski sistemi), delujejo v skladu z zahtevami za regulirane trge, večstranske sisteme trgovanja (MTF) ali organizirane sisteme trgovanja (OTF). Vendar je tržna praksa, kot je dokazal Evropski nadzorni organ (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) (ESMA), ustanovljen z Uredbo (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta<sup>5</sup>, v svojem končnem poročilu z dne 23. marca 2021 o delovanju organiziranih sistemov trgovanja, pokazala, da načelo, da je za večstranske dejavnosti trgovanja potrebno dovoljenje, v Uniji ni bilo upoštevano, kar je privedlo do neenakih konkurenčnih pogojev med večstranskimi sistemi, ki imajo dovoljenje kot regulirani trg, MTF ali OTF, in večstranskimi sistemi, ki takega dovoljenja nimajo. Poleg tega je ta položaj za nekatere udeležence na trgu povzročil pravno negotovost glede regulativnih pričakovanj v zvezi s takimi večstranskimi sistemi. Da bi se zagotovila jasnost udeležencem na trgu, ohranili enaki konkurenčni pogoji, izboljšalo delovanje notranjega trga in zagotovila enotna uporaba zahteve, da hibridni sistemi izvajajo večstranske dejavnosti trgovanja le, kadar imajo dovoljenje kot regulirani trg, MTF ali OTF, bi bilo treba vsebino člena 1(7) Direktive 2014/65/EU prenesti iz Direktive 2014/65/EU v Uredbo (EU) št. 600/2014. Ker večstranski sistemi ne bodo več spadali na področje uporabe člena 1(7) Direktive 2014/65/EU, ampak bodo vključeni v Uredbo (EU) št. 600/2014, je smiselno, da se v navedeno uredbo prenese tudi opredelitev pojma „večstranski sistem“.

---

<sup>5</sup> Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES (UL L 331, 15.12.2010, str. 84).

- (5) Člen 2(1), točka (d)(ii), Direktive 2014/65/EU osebe, ki poslujejo za svoj račun, izvzema iz zahteve po pridobitvi dovoljenja kot investicijsko podjetje ali kreditna institucija, razen če so te osebe člani ali udeleženci reguliranega trga ali MTF ali imajo neposreden elektronski dostop do mesta trgovanja. Od nefinančnih subjektov, ki so člani ali udeleženci reguliranega trga ali MTF za namene izvrševanja poslov v zvezi z upravljanjem likvidnosti ali z namenom zmanjševanja tveganj, neposredno povezanih s poslovno dejavnostjo ali dejavnostjo financiranja zakladnice, se ne bi smelo zahtevati, da pridobijo dovoljenje kot investicijsko podjetje, saj bi bila taka zahteva nesorazmerna. Člen 17(5) in člen 48(7) Direktive 2014/65/EU v zvezi z neposrednim elektronskim dostopom do mesta trgovanja zahtevata, da so ponudniki neposrednega elektronskega dostopa investicijska podjetja ali kreditne institucije z dovoljenjem. Investicijska podjetja ali kreditne institucije, ki zagotavljajo neposreden elektronski dostop, so odgovorni za zagotavljanje, da njihove stranke izpolnjujejo zahteve iz člena 17(5) in člena 48(7) Direktive 2014/65/EU. Ta nadzorna funkcija je učinkovita in posledično ni potrebno, da se za stranke ponudnika neposrednega elektronskega dostopa, vključno z osebami, ki poslujejo za svoj račun, uporablja Direktiva 2014/65/EU. Poleg tega bi odprava te zahteve prispevala k enakim konkurenčnim pogojem za osebe s sedežem v Uniji na eni strani in za osebe s sedežem v tretji državi, ki dostopajo do mest trgovanja v Uniji prek neposrednega elektronskega dostopa, za katere Direktiva 2014/65/EU ne zahteva dovoljenja, na drugi strani.

- (6) Člen 18(7) Direktive 2014/65/EU zahteva, da imajo MTF in OTF vsaj tri dejansko dejavne člane ali uporabnike. Ta zahteva bi morala veljati za vse večstranske sisteme. Zato bi bilo treba to zahtevo razširiti na regulirane trge.
- (7) Direktiva 2014/65/EU določa, da se investicijsko podjetje šteje za sistematičnega internalizatorja le, kadar se šteje, da svoje dejavnosti opravlja organizirano, pogosto, sistematično in v znatnem obsegu ali kadar se samo odloči za sodelovanje v okviru ureditve sistematičnega internalizatorja. Pogostost, sistematičnost in znatni obseg so določeni s kvantitativnimi merili. To je povzročilo preveliko breme investicijskim podjetjem, ki morajo opraviti oceno, in ESMA, ki mora objaviti podatke za namene ocene. Oceno na podlagi teh meril bi bilo zato treba nadomestiti s kvalitativno oceno. Ob upoštevanju, da je Uredba (EU) št. 600/2014 spremenjena in so se sistematični internalizatorji izključili iz področja uporabe zahtev po preglednosti pred trgovanjem za nelastniške instrumente, bi se morala kvalitativna ocena sistematičnih internalizatorjev uporabljati samo za lastniške instrumente. Vendar bi morale investicijsko podjetje imeti možnost, da se odloči, da postane sistematični internalizator za nelastniške instrumente.

- (8) Člen 27(3) in (6) Direktive 2014/65/EU vsebuje zahtevo, da morajo mesta izvrševanja objaviti poročila s seznamom podrobnosti v zvezi z obveznostjo izvrševanja naročil pod pogoji, ki so za stranko najugodnejši (v nadaljnjem besedilu: najboljša izvršitev). Dokazi in povratne informacije deležnikov so pokazali, da se ta poročila redko berejo in da vlagateljem ali drugim uporabnikom teh poročil ne omogočajo, da bi na podlagi informacij v njih delali smiselne primerjave. Zato je bila z Direktivo (EU) 2021/338 Evropskega parlamenta in Sveta<sup>6</sup> zahteva glede poročanja, določena v členu 27(3) Direktive 2014/65/EU, začasno ukinjena za dve leti, da bi se ta zahteva lahko pregledala. Uredba (EU) .../...<sup>+</sup> spreminja Uredbo (EU) št. 600/2014, da bi se odpravile ovire, ki so preprečevale vzpostavitev sistema stalnih informacij. Podatki, ki naj bi jih razširjal sistem stalnih informacij, so najboljša evropska ponujena nakupna in prodajna cena, informacije po trgovanju v zvezi s posli z delnicami in investicijskimi skladi, s katerimi se trguje na borzi (ETF), ter informacije po trgovanju v zvezi z vsemi posli z obveznicami in izvedenimi finančnimi instrumenti OTC. Te informacije se lahko uporabijo kot dokaz najboljše izvršitve. Zahteva glede poročanja iz člena 27(3) Direktive 2014/65/EU zato ne bo več relevantna in bi jo bilo treba črtati.

---

<sup>6</sup> Direktiva (EU) 2021/338 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. februarja 2021 o spremembi Direktive 2014/65/EU glede zahtev po informacijah, upravljanja produktov in omejitev pozicij ter direktiv 2013/36/EU in (EU) 2019/878 glede njune uporabe za investicijska podjetja, za podporo okrevanju po krizi zaradi COVID-19 (UL L 68, 26.2.2021, str. 14).

<sup>+</sup> UL: prosimo, da v besedilo vstavite številko uredbe iz dokumenta PE-CONS 63/23 (2021/0385(COD)).

- (9) Člen 27 Direktive 2014/65/EU vsebuje tudi splošnejše določbe v zvezi z najboljšo izvršitvijo. Vendar si pristojni nacionalni organi različno razlagajo navedeni člen, kar se odraža v različnih uporabah zahtev glede najboljše izvršitve in nadzora tržnih praks. To razhajanje je zlasti očitno v različnih načinih, na katere so prakse, povezane s prejemanjem plačil za tok naročil, urejene po vsej Uniji. Uredba (EU) .../...<sup>+</sup> o spremembi Uredbe (EU) št. 600/2014 investicijskim podjetjem prepoveduje prejemati takšna plačila v vsej Uniji. Vendar je iz povratnih informacij regulatorjev in deležnikov razvidno, da bi bilo treba zahteve glede najboljše izvršitve za profesionalne stranke dodatno pojasniti. ESMA bi moral zato pripraviti osnutke regulativnih tehničnih standardov za merila, ki bi jih bilo treba upoštevati pri opredelitvi in ocenjevanju učinkovitosti politike izvrševanja naročil na podlagi člena 27(5) in (7) Direktive 2014/65/EU, pri čemer bi bilo treba upoštevati razlike med neprofesionalnimi in profesionalnimi strankami.

---

<sup>+</sup> UL: prosimo, da v besedilo vstavite številko uredbe iz dokumenta PE-CONS 63/23 (2021/0385(COD)).

- (10) Pravilno delovanje sistema stalnih informacij je odvisno od kakovosti podatkov, ki jih prejme ponudnik stalnih informacij. Uredba (EU) št. 600/2014 določa zahteve glede kakovosti podatkov, ki bi jih morali izpolnjevati subjekti, ki prispevajo podatke v sistem stalnih informacij. Za zagotovitev, da investicijska podjetja in upravljavci trga, ki upravljajo MTF ali OTF, ter regulirani trgi dejansko izpolnjujejo te zahteve, bi morale države članice zahtevati, da imajo takšna investicijska podjetja, upravljavci trga in regulirani trgi vzpostavljene za to potrebne ureditve.
- (11) Prejemanje visokokakovostnih podatkov je izjemno pomembno za delovanje sistema stalnih informacij in notranjega trga, zato morajo subjekti, ki prispevajo podatke, in ponudnik stalnih informacij svoje podatke časovno žigosati na usklajen način in v ta namen uskladiti svoje poslovne ure. Uredba (EU) .../...<sup>+</sup> zato spreminja Uredbo (EU) št. 600/2014, da se zahteva, ki v skladu z Direktivo 2014/65/EU velja samo za mesta trgovanja in njihove člane, udeležence ali uporabnike, razširi na sistematične internalizatorje, na imenovane subjekte, odgovorne za objavo, sisteme odobrenih objav in na ponudnike stalnih informacij. Ker je ta zahteva zdaj določena v Uredbi (EU) št. 600/2014, se lahko v Direktivi 2014/65/EU črta.

---

<sup>+</sup> UL: prosimo, da v besedilo vstavite številko uredbe iz dokumenta PE-CONS 63/23 (2021/0385(COD)).

- (12) Znotraj okvira, ki ureja trge Unije s finančnimi instrumenti, se številne vsebinske zahteve iz Uredbe (EU) št. 600/2014 nadzirajo ter sankcije in ukrepi sprejemajo na nacionalni ravni v skladu s členoma 69 in 70 Direktive 2014/65/EU. Uredba (EU) .../...<sup>+</sup> spreminja Uredbo (EU) št. 600/2014, tako da zdaj vključuje nova pravila o mehanizmu največjega obsega, obveznem prispevanju podatkov ponudniku stalnih informacij, standardih glede kakovosti podatkov, ki veljajo za subjekte, ki prispevajo podatke, in o prepovedi prejemanja plačil za tok naročil. Ker so za nadzor zadevnih subjektov pristojni nacionalni organi, bi bilo treba navedene nove vsebinske zahteve dodati na seznam določb v Direktivi 2014/65/EU, za katere morajo države članice določiti sankcije na nacionalni ravni.

---

<sup>+</sup> UL: prosimo, da v besedilo vstavite številko uredbe iz dokumenta PE-CONS 63/23 (2021/0385(COD)).

- (13) Direktiva 2014/65/EU vsebuje pravila, v katerih se od mest trgovanja zahteva, da izvajajo mehanizme za omejevanje prekomerne nestanovitnosti na trgih, zlasti ustavitve trgovanja in cenovne ovratnice. Vendar so izjemne okoliščine, s katerimi so se med energetske krizo leta 2022 soočali trgi izvedenih finančnih instrumentov na energijo in trgi izvedenih finančnih instrumentov na blago, privedle do večjega nadzora nad temi mehanizmi, pri čemer se je izkazalo, da uporaba teh mehanizmov na zadevnih mestih trgovanja v Uniji ni dovolj pregledna, kot je bilo poudarjeno v odgovoru ESMA z dne 22. septembra 2022 na poziv Komisije k svetovanju v zvezi z odpravo prekomerne nestanovitnosti na trgih izvedenih finančnih instrumentov na energijo. Udeležencem na trgu bi koristile dodatne informacije ter večja preglednost v zvezi z okoliščinami, zaradi katerih pride do ustavitve ali omejitve trgovanja, in v zvezi z načeli, ki jih morajo upoštevati regulirani trgi pri določanju glavnih tehničnih parametrov za ustavitev ali omejitev trgovanja. ESMA bi moral z osnutki regulativnih tehničnih standardov določiti načela, ki jih morajo regulirani trgi upoštevati pri določanju glavnih tehničnih parametrov za ustavitev ali omejitev trgovanja. Zaradi pomena zagotavljanja urejenega trgovanja bi morali regulirani trgi ohraniti široko diskrecijsko pravico glede mehanizmov, ki jih je treba uporabiti, in parametrov, ki jih je treba določiti za te mehanizme. Poleg tega bi morali pristojni nacionalni organi skrbno spremljati, kako mesta trgovanja uporabljajo te mehanizme, in po potrebi uporabiti svoja nadzorna pooblastila.

- (14) Po energetske krizi leta 2022 ter posledičnih večjih in pogostejših pozivih h kritju ter izjemni nestanovitnosti je potrebna celovita ocena ustreznosti splošnega okvira za trge izvedenih finančnih instrumentov na blago, za trge za pravice do emisije in trge izvedenih finančnih instrumentov na pravice do emisije. Taka ocena bi morala biti strateško osredotočena ter upoštevati likvidnost in pravilno delovanje trgov izvedenih finančnih instrumentov na blago, za pravice do emisije in izvedenih finančnih instrumentov na pravice do emisije v Uniji, da se zagotovi, da okvir, ki ureja te trge, ustreza svojemu namenu, da se olajša energetski prehod ter zagotovita prehranska varnost in zmožnost trgov, da vzdržijo zunanje pretrese. Komisija bi morala pri izvajanju analize upoštevati tudi dejstvo, da imajo trgi izvedenih finančnih instrumentov na blago pomembno vlogo pri zagotavljanju, da lahko udeleženci na trgu ustrezno obvladujejo tveganja, ki izhajajo iz njihovih poslovnih dejavnosti, in da je zelo pomembno določiti prave parametre, da se zagotovi, da ima Unija konkurenčne likvidne trge izvedenih finančnih instrumentov na blago, ki zagotavljajo odprto strateško avtonomijo Unije in uresničevanje evropskega zelenega dogovora. Komisija bi morala ob upoštevanju teh ciljev najprej oceniti, ali so ureditve glede omejitev pozicij in nadziranja upravljanja pozicij prispevale k preprečevanju zlorabe trga ter podpori urejenim pogojem oblikovanja cen in poravnave. V tej oceni bi bilo treba tudi ugotoviti, v kolikšni meri so se nastajajoči trgi izvedenih finančnih instrumentov na energijo lahko razvili v Uniji.

Komisija bi morala nadalje oceniti merila za določitev, kdaj se dejavnost šteje za pomožno dejavnost h glavni dejavnosti na ravni skupine, pri čemer bi morala upoštevati skupno likvidnost na trgih izvedenih finančnih instrumentov na blago, pravic do emisije in izvedenih finančnih instrumentov na pravice do emisije ter njihovo pravilno delovanje. Energetska podjetja vse bolj prevzemajo vlogo vzdrževalcev trga na trgih izvedenih finančnih instrumentov na energijo. Zato bi morala Komisija upoštevati splošni učinek izvzetja pomožnih dejavnosti, tako da ne bi upoštevala le dovoljenja, temveč tudi vpliv bonitetnih zahtev iz Uredbe (EU) 2019/2033 Evropskega parlamenta in Sveta<sup>7</sup> ter obveznosti kliringa, kritja in zavarovanja iz Uredbe (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta<sup>8</sup>. Komisija bi morala tudi oceniti, v kolikšni meri bi se lahko podatki o poslih na trgih izvedenih finančnih instrumentov na blago ali izvedenih finančnih instrumentov na pravice do emisije zbirali v enotnem subjektu, ki zbira podatke, in uskladili v uredbah (EU) št. 600/2014 in (EU) št. 648/2012, kar zadeva število podatkovnih polj, obliko, tehnologije za predložitev, postopke tehničnega potrjevanja in prejemnike podatkov. Enotni subjekt, ki zbira podatke, bi lahko bil ponudnik stalnih informacij za izvedene finančne instrumente. Komisija bi morala oceniti, kateri podatki o poslih bi bili pomembni za javnost in kako bi se ti podatki o poslih najbolje razširjali.

---

<sup>7</sup> Uredba (EU) 2019/2033 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2019 o bonitetnih zahtevah za investicijska podjetja ter o spremembi uredb (EU) št. 1093/2010, (EU) št. 575/2013, (EU) št. 600/2014 in (EU) št. 806/2014 (UL L 314, 5.12.2019, str. 1).

<sup>8</sup> Uredba (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. julija 2012 o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov (UL L 201, 27.7.2012, str. 1).

- (15) Na Komisijo bi bilo treba prenesti pooblastilo za sprejetje regulativnih tehničnih standardov, ki jih pripravi ESMA, v zvezi z: merili, ki jih je treba upoštevati pri določanju in ocenjevanju učinkovitosti politike izvrševanja naročil; načeli, ki jih morajo regulirani trgi upoštevati pri vzpostavljanju svojih mehanizmov za ustavitev ali omejitev trgovanja; informacijami o okoliščinah, ki so privedle do ustavitve ali omejitve trgovanja, ki jih morajo razkriti regulirani trgi, vključno z merili za ustavitev trgovanja, ki jih morajo regulirani trgi sporočiti pristojnim organom. Komisija bi morala navedene regulativne tehnične standarde sprejeti z delegiranimi akti na podlagi člena 290 Pogodbe o delovanju Evropske unije in v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.
- (16) Ker ciljev te direktive, in sicer izboljšanja preglednosti na trgih finančnih instrumentov in povečanja mednarodne konkurenčnosti kapitalskih trgov Unije, države članice ne morejo zadovoljivo doseči, temveč se zaradi obsega in učinkov lažje dosežejo na ravni Unije, lahko Unija sprejme ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti iz člena 5 Pogodbe o Evropski uniji. V skladu z načelom sorazmernosti iz navedenega člena ta direktiva ne presega tistega, kar je potrebno za doseganje navedenih ciljev.
- (17) Direktivo 2014/65/EU bi bilo zato treba ustrezno spremeniti –

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

*Člen 1*  
*Spremembe Direktive 2014/65/EU*

Direktiva 2014/65/EU se spremeni:

- (1) v členu 1 se črta odstavek 7;
- (2) v členu 2(1), točka (d), se točka (ii) nadomesti z naslednjim:

„(ii) so člani ali udeleženci reguliranega trga ali MTF, razen nefinančnih subjektov, ki izvajajo posle na mestu trgovanja, če se taki posli izvajajo v okviru upravljanja likvidnosti ali objektivno merljivo zmanjšujejo tveganja, neposredno povezana s poslovno dejavnostjo ali dejavnostjo financiranja zakladnice teh nefinančnih subjektov ali njihovih skupin;“;
- (3) v členu 4 se odstavek 1 spremeni:
  - (a) točka 19 se nadomesti z naslednjim:

„(19) ‚večstranski sistem‘ pomeni večstranski sistem, kakor je opredeljen v členu 2(1), točka 11, Uredbe (EU) št. 600/2014;“;

(b) točka 20 se nadomesti z naslednjim:

„(20) ‚sistematični internalizator‘ pomeni investicijsko podjetje, ki na organizirani, pogosti in sistematični podlagi posluje za svoj račun z lastniškimi instrumenti, tako da izvršuje naročila strank zunaj reguliranega trga, MTF ali OTF, ne da bi upravljalo večstranski sistem, ali ki izbere status sistematičnega internalizatorja;“;

(4) člen 27 se spremeni:

(a) odstavek 2 se črta;

(b) odstavek 3 se nadomesti z naslednjim:

„3. V zvezi s finančnimi instrumenti, za katere veljajo obveznosti trgovanja iz členov 23 in 28 Uredbe (EU) št. 600/2014, države članice zahtevajo, da investicijsko podjetje po izvršitvi naročila v imenu stranke stranko obvesti, kje je bilo naročilo izvršeno.“;

(c) odstavek 6 se črta;

(d) odstavek 7 se nadomesti z naslednjim:

„7. Države članice od investicijskih podjetij, ki izvršujejo naročila strank, zahtevajo, da spremljajo učinkovitost svoje ureditve izvrševanja naročil in politike izvrševanja naročil, z namenom da bi prepoznali in po potrebi odpravili morebitne pomanjkljivosti. Države članice zlasti zahtevajo, da takšna investicijska podjetja redno ocenjujejo, ali mesta izvrševanja, vključena v politiki izvrševanja naročil, omogočajo najboljši možni rezultat za stranko ali pa morajo svojo ureditev izvrševanja spremeniti. Države članice od investicijskih podjetij zahtevajo, da stranke, s katerimi imajo poslovni odnos, uradno obvestijo o morebitnih pomembnih spremembah svoje ureditve izvrševanja naročil ali politike izvrševanja naročil.“;

(e) odstavek 10 se nadomesti z naslednjim:

„10. ESMA pripravi osnutke regulativnih tehničnih standardov, da določi merila, ki jih je treba upoštevati pri opredelitvi in ocenjevanju učinkovitosti politike izvrševanja naročil na podlagi odstavkov 5 in 7, pri čemer upošteva, ali se naročila izvršujejo za račun neprofesionalnih ali profesionalnih strank.

Ta merila vključujejo vsaj naslednje:

- (a) dejavnike, ki določajo izbiro mest izvrševanja, vključenih v politiko izvrševanja naročil;
- (b) pogostost ocenjevanja in posodabljanja politike izvrševanja naročil;
- (c) način, kako opredeliti razrede finančnih instrumentov iz odstavka 5.

ESMA te osnutke regulativnih tehničnih standardov predloži Komisiji do ... [devet mesecev od datuma začetka veljavnosti te direktive o spremembi].

Na Komisijo se prenese pooblastilo za dopolnitev te direktive s sprejetjem regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.“;

- (5) v členu 31(1) se doda naslednji pododstavek:

„Države članice zahtevajo, da imajo investicijska podjetja in upravljavci trga, ki upravljajo MTF ali OTF, vzpostavljene ureditve za zagotovitev, da izpolnjujejo standarde glede kakovosti podatkov na podlagi člena 22b Uredbe (EU) št. 600/2014.“;

(6) v členu 47(1) se dodata naslednji točki:

„(g) da ima vzpostavljene ureditve za zagotovitev, da izpolnjuje standarde glede kakovosti podatkov na podlagi člena 22b Uredbe (EU) št. 600/2014;

(h) da ima vsaj tri dejansko dejavne člane ali uporabnike, pri čemer lahko pri oblikovanju cen vsak sodeluje z vsemi ostalimi.“;

(7) člen 48 se spremeni:

(a) odstavek 5 se spremeni:

(i) prvi pododstavek se nadomesti z naslednjim:

„Države članice zahtevajo, da regulirani trg omogoča začasno ustavitev ali omejitev trgovanja v izrednih razmerah ali v primeru precejšnjega nihanja cen finančnega instrumenta na tem trgu ali povezanih trgih v kratkoročnem obdobju, ter v izrednih primerih preklic, spremembo ali popravek katerega koli posla. Države članice zahtevajo, da regulirani trg zagotovi, da so vsi parametri za ustavitev ali omejitev trgovanja ustrezno umerjeni tako, da upoštevajo likvidnost različnih razredov in podrazredov sredstev kot tudi naravo tržnega modela in tipe uporabnikov ter da so zadostni za preprečitev hudih motenj trgovanja.“;

(ii) dodata se naslednja pododstavka:

„Države članice zahtevajo, da regulirani trg na svoji spletni strani javno razkrije informacije o okoliščinah, ki so privedle do ustavitve ali omejitve trgovanja, in o načelih za določitev glavnih tehničnih parametrov, ki se uporabljajo za to.

Države članice zagotovijo, da lahko pristojni organi, kadar regulirani trg ne ustavi ali omeji trgovanja iz prvega pododstavka kljub dejstvu, da je znatno gibanje cen finančnega instrumenta ali z njim povezanih finančnih instrumentov privedlo do neurejenih pogojev trgovanja na enem ali več trgih, sprejmejo ustrezne ukrepe za ponovno vzpostavitev normalnega delovanja trgov, vključno z uporabo nadzornih pooblastil iz člena 69(2), točke (m) do (p).“;

(b) odstavek 12 se spremeni:

(i) v prvem pododstavku se dodata naslednji točki:

„(h) načela, ki jih morajo upoštevati regulirani trgi, ko vzpostavljajo svoje mehanizme za ustavitev ali omejitev trgovanja v skladu z odstavkom 5, ob upoštevanju likvidnosti različnih razredov in podrazredov sredstev, narave tržnega modela in tipa uporabnikov, ter brez poseganja v diskrecijsko pravico reguliranih trgov pri določanju teh mehanizmov;

(i) informacije, ki jih morajo razkriti regulirani trgi, vključno s parametri za ustavitev trgovanja, ki jih morajo regulirani trgi sporočiti pristojnim organom na podlagi odstavka 5;“;

(ii) drugi in tretji pododstavek se nadomestita z naslednjim:

„ESMA te osnutke regulativnih tehničnih standardov Komisiji predloži do ... [12 mesecev od datuma začetka veljavnosti te direktive o spremembi].

Na Komisijo se prenese pooblastilo za dopolnitev te direktive s sprejetjem regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.“;

(c) odstavek 13 se črta;

(8) v členu 49(2) se doda naslednji pododstavek:

„V primeru delnic z mednarodno identifikacijsko številko vrednostnega papirja (ISIN), dodeljeno zunaj Evropskega gospodarskega prostora (EGP), ali delnic, ki imajo številko ISIN, dodeljeno v EGP, in s katerimi se trguje na mestu trgovanja v tretji državi v lokalni valuti ali valuti, ki ni valuta EGP, kot je navedeno v členu 23(1), točka (a), Uredbe (EU) št. 600/2014, za katere je mesto, ki je najpomembnejši trg kar zadeva likvidnost, v tretji državi, lahko regulirani trgi uporabijo enak korak kotacije, kot se uporablja na navedenem mestu.“;

(9) člen 50 se črta;

(10) člen 57 se spremeni:

(a) naslov se nadomesti z naslednjim:

*„Omejitve pozicij za izvedene finančne instrumente na blago ter nadziranje upravljanja pozicij za izvedene finančne instrumente na blago in izvedene finančne instrumente na pravice do emisije“;*

(b) v odstavku 8 se prvi pododstavek spremeni:

(i) uvodno besedilo se nadomesti z naslednjim:

„Države članice zagotovijo, da investicijsko podjetje ali upravljavec trga, ki upravlja mesto trgovanja, na katerem se trguje z izvedenimi finančnimi instrumenti na blago ali izvedenimi finančnimi instrumenti na pravice do emisije, nadzira upravljanje pozicij, ki vključuje najmanj pooblastila za mesto trgovanja, da:“;

(ii) točka (b) se nadomesti z naslednjim:

„(b) pridobi informacije od oseb, vključno z vso zadevno dokumentacijo, glede velikosti in namena pozicije ali izpostavljenosti, informacije o upravičenih ali osnovnih lastnikih, kakršnih koli usklajenih dogovorih in kakršnih koli s tem povezanih sredstvih ali obveznostih na osnovnem trgu, po potrebi tudi o pozicijah v izvedenih finančnih instrumentih na pravice do emisije ali pozicijah v izvedenih finančnih instrumentih na blago na podlagi istega osnovnega blaga in z enakimi značilnostmi na drugih mestih trgovanja in gospodarsko enakovrednih pogodbah OTC prek članov in udeležencev;“;

(11) člen 58 se spremeni:

(a) odstavek 1 se spremeni:

(i) prvi pododstavek se spremeni:

– uvodno besedilo se nadomesti z naslednjim:

„Države članice zagotovijo, da investicijsko podjetje ali upravljavec trga, ki upravlja mesto trgovanja, ki trguje z izvedenimi finančnimi instrumenti na blago ali izvedenimi finančnimi instrumenti na pravice do emisije:“;

– točka (a) se nadomesti z naslednjim:

„(a) javno objavlja:

(i) za trgovalna mesta, kjer se trguje z opcijami, dve tedenski poročili, od tega eno, ki izključuje opcije, s skupnimi pozicijami, ki jih imajo različne kategorije oseb za različne izvedene finančne instrumente na blago ali izvedene finančne instrumente na pravice do emisije, s katerimi se trguje na njihovem mestu trgovanja, kjer so navedeni število dolgih in kratkih pozicij po takih kategorijah, njihove spremembe glede na prejšnje poročilo, odstotek vseh odprtih deležev, predstavljenih za vsako kategorijo, in število oseb, ki imajo pozicijo v vsaki kategoriji skladu z odstavkom 4;

(ii) za trgovalna mesta, kjer se ne trguje z opcijami, tedensko poročilo o elementih iz točke (i);“;

(ii) doda se naslednji pododstavek:

„Države članice zagotovijo, da investicijsko podjetje ali upravljavec trga, ki upravlja mesto trgovanja, ki trguje z izvedenimi finančnimi instrumenti na blago ali izvedenimi finančnimi instrumenti na pravice do emisije, poročila iz točke (a) prvega pododstavka posreduje pristojnemu organu in ESMA. ESMA centralizirano objavi informacije iz teh poročil.“;

(b) odstavek 2 se nadomesti z naslednjim:

„Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja, ki z izvedenimi finančnimi instrumenti na blago ali izvedenimi finančnimi instrumenti na pravice do emisije trgujejo zunaj mesta trgovanja, osrednjemu pristojnemu organu iz člena 57(6) ali – kjer ni osrednjega pristojnega organa – pristojnemu organu mesta trgovanja, kjer se trguje z izvedenim finančnim instrumentom na blago ali izvedenimi finančnimi instrumenti na pravice do emisije, vsaj dnevno predložijo popolno razčlenitev svojih pozicij v gospodarsko enakovrednih pogodbah OTC ter pozicij njihovih strank in strank teh strank vse do zadnje stranke v skladu s členom 26 Uredbe (EU) št. 600/2014 in po potrebi s členom 8 Uredbe (EU) št. 1227/2011.“;

(c) v odstavku 4 se prvi pododstavek spremeni:

(i) uvodno besedilo se nadomesti z naslednjim:

„Investicijsko podjetje ali upravljavec trga, ki uporablja zadevno mesto trgovanja, razvrsti osebe, ki imajo pozicije v izvedenem finančnem instrumentu na blago ali izvedenem finančnem instrumentu na pravico do emisije, glede na naravo njihove najpomembnejše dejavnosti, pri čemer upoštevajo vsa veljavna dovoljenja, kot:“;

(ii) točka (e) se nadomesti z naslednjim:

„(e) v primeru izvedenih finančnih instrumentov na pravice do emisije, upravljavce, za katere veljajo obveznosti glede skladnosti iz Direktive 2003/87/ES.“;

(d) v odstavku 5 se četrti pododstavek nadomesti z naslednjim:

„V primeru izvedenih finančnih instrumentov na pravice do emisije poročanje ne vpliva na obveznosti glede skladnosti iz Direktive 2003/87/ES.“;

(12) člen 70(3) se spremeni:

(a) v točki (a) se črta točka (xxx);

(b) točka (b) se spremeni:

(i) vstavi se naslednja točka:

„(iia) člen 5;“;

(ii) točka (v) se nadomesti z naslednjim:

„(v) člen 8(1);

(va) člen 8a(1) in (2);

(vb) člen 8b;“;

(iii) točka (vii) se nadomesti z naslednjim:

„(vii) člen 11(1), drugi pododstavek, prvi stavek, člen 11(1a), drugi pododstavek, člen 11(1b) in člen 11(3), četrti pododstavek;

(viii) člen 11a(1), drugi pododstavek, prvi stavek, in člen 11a(1), četrti pododstavek;“;

(iv) točke (ix), (x) in (xi) se nadomestijo z naslednjim:

„(ix) člen 13(1) in (2);

(x) člen 14(1), (2) in (3);

(xi) člen 15(1), prvi pododstavek, drugi pododstavek, prvi in tretji stavek, in četrti pododstavek, člen 15(2) in člen 15(4), drugi stavek;“;

(v) točka (xiii) se črta;

(vi) točka (xiv) se nadomesti z naslednjim:

„(xiv) člen 20(1) in (1a) ter člen 20(2), prvi stavek;“;

(vii) vstavijo se naslednje točke:

„(xvia) člen 22a(1) in (5) do (8)

(xvib) člen 22b(1):

(xvic) člen 22c(1);“;

(viii) točka (xxi) se nadomesti z naslednjim:

„(xxi) člen 28(1);“;

(ix) točka (xxiv) se nadomesti z naslednjim:

„(xxiv) člen 31(3);“;

(x) vstavi se naslednja točka:

„(xxviii) člen 39a;“;

(13) v členu 90 se doda naslednji odstavek:

„5. Komisija po posvetovanju z ESMA, EBA in ACER Evropskemu parlamentu in Svetu predloži poročila, ki vsebujejo celovito oceno trgov izvedenih finančnih instrumentov na blago, za pravice do emisije in izvedenih finančnih instrumentov na pravice do emisije. V teh poročilih se oceni prispevek k likvidnosti in ustreznemu delovanju trgov Unije izvedenih finančnih instrumentov na blago, za pravice do emisije ali izvedenih finančnih instrumentov na pravice do emisije, vsaj za vsakega od naslednjih elementov:

(a) ureditve glede omejitev pozicij in nadziranja upravljanja pozicij na podlagi podatkov, ki jih v skladu s členom 57(5) in (10) pristojni organi predložijo ESMA;

- (b) elementi iz člena 2(4), drugi in tretji pododstavek, te direktive ter merila za določitev, kdaj se dejavnost šteje za pomožno dejavnost h glavni dejavnosti na ravni skupine na podlagi Delegirane uredbe Komisije (EU) 2021/1833\*, ob upoštevanju zmožnosti, da osebe iz člena 2(1), točka (j), te direktive sklepajo posle za učinkovito zmanjšanje tveganj, neposredno povezanih s poslovno dejavnostjo ali dejavnostjo financiranja zakladnice, uporabo zahtev od 26. junija 2026 za investicijska podjetja, specializirana za izvedene finančne instrumente na blago ali pravice do emisije ali njihove izvedene finančne instrumente, kot je določeno v Uredbi (EU) 2019/2033, in zahteve za finančne nasprotne stranke iz Uredbe (EU) št. 648/2012;
- (c) v zvezi s posli na trgih izvedenih finančnih instrumentov na blago ali izvedenih finančnih instrumentov na pravice do emisije ključni elementi za pridobitev usklajenih podatkov, zbiranje podatkov o poslih s strani enotnega subjekta, ki zbira podatke, ter relevantne informacije glede podatkov o poslih, ki se objavijo, in najustreznejša oblika teh podatkov.

Komisija predloži:

- poročilo iz prvega pododstavka, točka (b), tega odstavka do 31. julija 2024 ter
- poročila iz prvega pododstavka, točki (a) in (c), tega odstavka do 31. julija 2025.

Tem poročilom se po potrebi priloži zakonodajni predlog v zvezi s ciljno usmerjenimi spremembami okvira tržnih pravil za izvedene finančne instrumente na blago, pravice do emisije ali izvedene finančne instrumente na pravice do emisije.

---

\* Delegirana uredba Komisije (EU) 2021/1833 z dne 14. julija 2021 o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z določitvijo meril za ugotavljanje, kdaj se dejavnost šteje za pomožno dejavnost h glavni dejavnosti na ravni skupine (UL L 372, 20.10.2021, str. 1).“

## *Člen 2*

### *Prenos*

1. Države članice uveljavijo zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, do ... [18 mesecev od datuma začetka veljavnosti te direktive o spremembi]. O tem takoj obvestijo Komisijo.

Države članice se v sprejetih predpisih sklicujejo na to direktivo ali pa sklic nanjo navedejo ob njihovi uradni objavi. Način sklicevanja določijo države članice.

2. Države članice Komisiji sporočijo besedilo temeljnih predpisov nacionalnega prava, sprejetih na področju, ki ga ureja ta direktiva.

*Člen 3*  
*Začetek veljavnosti*

Ta direktiva začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

*Člen 4*  
*Naslovniki*

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Strasbourgu,

*Za Evropski parlament*  
*predsednica*

*Za Svet*  
*predsednik/predsednica*