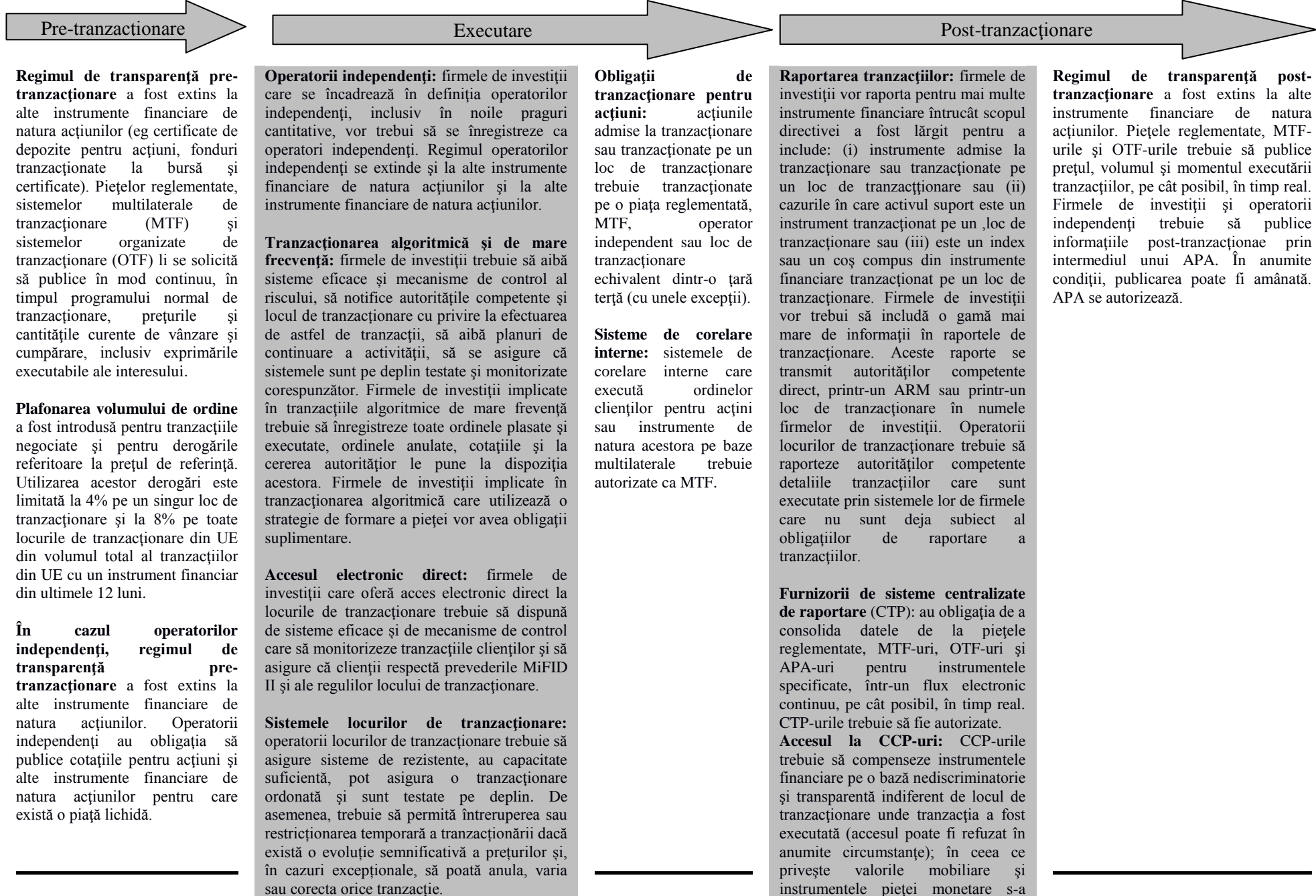


Prezentare schematică a regimului de transparență în funcție de instrumentul financiar și de etapa de tranzacționare

Acțiuni/alte instrumente de capital de natura acestora



Pre-tranzacționare

Regimul de transparență pre-tranzacționare a fost extins la alte instrumente financiare decât cele de capital (eg obligațiuni, produse financiare structurate, certificate de emisii și derivate), cu excepția tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate încheiate de contrapărți nefinanciare conform EMIR în scopul administrării riscului. Piețelor reglementate, sistemelor multilaterale de tranzacționare (MTF) și sistemelor organizate de tranzacționare (OTF) li se solicită să publice în mod continuu, în timpul programului normal de tranzacționare, prețurile și cantitățile curente de vânzare și cumpărare, inclusiv exprimările executabile ale interesului. Derogările de la cerințele pre-tranzacționare se aplică pentru: (i) ordinele de dimensiuni mari și ordinele ținute într-un sistem de administrare a ordinelor; (ii) exprimările executabile ale interesului din sistemele de tranzacționare de tip „cerere de ofertă” și vocale care sunt mai mari decât mărimea specifică instrumentului financiar și care ar expune furnizorii de lichiditate unor riscuri nejustificate; (iii) instrumente financiare nelichide (detaliile vor fi specificate în standardele tehnice emise de ESMA).

În cazul operatorilor independenți, regimul de transparență pre-tranzacționare a fost extins la alte instrumente financiare decât cele de capital. Operatorii independenți au obligația să publice cotațiile pentru instrumentele pentru care există o piață lichidă dacă clientul solicită și operatorul este de acord.

Executare

Tarifele locurilor de tranzacționare: operatorii locurilor de tranzacționare pot impune tarife mai mari pentru ordinele anulate, participanților cu o rată crescută a ordinelor anulate sau celor implicați în tranzacționarea alogoritmă și cu frecvență mare.

Pasul de cotare minim: operatorii locurilor de tranzacționare vor trebui să adopte pași de cotare minimi pentru acțiuni, alte instrumente de natura acestora și alte instrumente financiare (detalii vor fi specificate în standardele tehnice emise de ESMA).

Supravegherea pieței: operatorii locurilor de tranzacționare va trebui să își sporească cerințele în ceea ce privește supravegherea pieței.

Cea mai bună execuție: reguli menite să îmbunătățească **protecția** investitorilor clienților de retail; creșterea cerințelor de transparență pentru firmele de investiții.

Introducerea unui nou loc de tranzacționare – OTF- pentru alte instrumente financiare decât cele de capital: cuprinde toate sistemele multilaterale de tranzacționare care nu sunt piețe reglementate sau MTF-uri. OTF-urile pot executa ordinele pe o bază discreționară, dar nu nu pot executa ordinele clienților prin angajarea capitalurilor proprii (cu excepția cumpărărilor și vânzărilor simultane pe cont propriu). OTF-urile respectă obligațiile de protecție a investitorilor (de ex. Cele de bună execuție). Nu se permite ca aceeași entitate juridică să fie și OTF și operator independent.

Obligații de tranzacționare pentru derivate: contrapărțile financiare și unele contrapărți nefinanciare trebuie să tranzacționeze derivatele eligibile și suficient de lichide pe o piață reglementată, MTF, OTF sau pe un loc de tranzacționare echivalent dintr-un stat membru.

Post-tranzacționare

stabilit o perioadă tranzitorie pentru CCP-uri mai mică de trei ani.

Accesul la locurile de tranzacționare: locurile de tranzacționare trebuie să furnizeze fluxuri de date pe o bază nediscriminatorie și transparentă la cererea CCP-urilor care doresc să compenseze tranzacțiile cu instrumente financiare (accesul poate fi refuzat în anumite circumstanțe); locurile de tranzacționare mici pot opta să nu respecte această obligație pentru anumite instrumente financiare derivate tranzacționate la bursă.

Accesul la valorile de referință: accesul la licențe și la informațiile legate de valorile de referință ar trebui acordat CCP-urilor și locurilor de tranzacționare pe baze proporționale, echitabile, rezonabile și nediscriminatorii; pentru valorile de referință nou apărute există perioadă de tranziție.

Regimul de transparență post-tranzacționare a fost extins la alte instrumente financiare de natura acțiunilor. Piețele reglementate, MTF-urile și OTF-urile trebuie să publice prețul, volumul și momentul executării tranzacțiilor, pe cât posibil, în timp real. Firmele de investiții și operatorii independenți trebuie să publice informațiile post-tranzacționare prin intermediul unui APA. În anumite condiții, publicarea poate fi amânată. APA se autorizează.

Regimul de transparență post-tranzacționare a fost extins la alte instrumente financiare decât cele de capital. Piețele reglementate, MTF-urile și OTF-urile trebuie să publice prețul, volumul și momentul executării tranzacțiilor, pe cât posibil, în timp real. Firmele de investiții și operatorii independenți trebuie să publice informațiile post-tranzacționare prin intermediul unui APA. În anumite condiții, publicarea poate fi amânată. APA se autorizează.

Raportarea tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate pe mărfuri: operatorii locurilor de tranzacționare, firmele de investiții și membrii locurilor de tranzacționare au obligații de raportare în ceea ce privește instrumentele financiare derivate, certificatele de emisii.

Limitarea pozițiilor pentru instrumentele financiare derivate pe mărfuri: autoritățile competente trebuie să stabilească și să aplice limitarea pozițiilor (metodologia va fi determinată de ESMA), cu excepția entităților nefinanciare în scopul acoperirii pozițiilor. Operatorii locurilor de tranzacționare trebuie să aplice controale asupra administrării pozițiilor și să îndeplinească cerințele de informare.

Calendarul de revizuire a MiFID în perioada 2011 – 2017

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<ul style="list-style-type: none"> 20 octombrie: Comisia Europeană a publicat propunerile de revizuire a MiFID I și le-a transmis Parlamentului European și Consiliului UE 	<ul style="list-style-type: none"> 16 martie: Comisia pentru Afaceri Economice și Monetare (ECON) a publicat raportul său privind propunerile legislative; 20 iunie: Consiliul a publicat primele propuneri de compromis; 27 septembrie și 5 octombrie: ECON a adoptat rapoarte pe MiFID II și MiFIR; 25-26 octombrie: Parlamentul a aprobat cu amendamente propunerile legislative 3 decembrie: Consiliul UE publică variante de compromis pentru propunerile legislative 	<ul style="list-style-type: none"> 4 și 13 februarie, 1 și 21 martie, 9 și 15 aprilie, 21 mai, 4 și 10 iunie: Consiliul UE a publicat variante de compromis pentru propunerile legislative; 18 iunie: Consiliul UE a publicat documente vizând cele două propuneri legislative care au stat la baza inițierii întâlnirilor tripartite între Comisia Europeană, Consiliul UE și Parlamentul European 	<ul style="list-style-type: none"> 14 ianuarie: la întâlnirea tripartită s-a ajuns la o înțelegere politică asupra textului celor două propuneri legislative; 15 aprilie: MiFID II și MiFIR sunt adoptate formal de Parlament; 13 mai: MiFID II și MiFIR sunt adoptate formal de Consiliul UE; 22 mai: ESMA a publicat documentele de discuție și consultare în vederea elaborării măsurilor de nivel II; 12 iunie: MiFID II și MiFIR s-au publicat în Jurnalul Oficial; 2 iulie: MiFID II și MiFIR au intrat în vigoare; 19 decembrie: ESMA a transmis Comisiei Europene recomandările tehnice cu privire la protecția investitorilor în vederea elaborării de acte delegate; Trimestrul IV: termenul de elaborare de proiecte de standarde tehnice pentru MiFIR – amânat din cauza lipsei de resurse 	<ul style="list-style-type: none"> martie: termenul până la care Comisia trebuia să adopte actele delegate pe baza recomandărilor tehnice primite de la ESMA în decembrie 2014; 11 mai: ESMA a solicitat Comisiei europene amânarea până în septembrie a termenului până la care trebuia să transmită proiectele de standarde tehnice de reglementare 23 mai: întâlnire ESC pe tema actelor delegate; 3 iulie: termenul inițial până la care ESMA trebuia să elaboreze și să transmită Comisiei Europene proiectele de standarde tehnice de reglementare – amânat până în septembrie; 23 octombrie: actele delegate și standardele tehnice trebuiau să intre în vigoare – o nouă dată va fi anunțată; 	<ul style="list-style-type: none"> 3 ianuarie: ESMA trebuie să elaboreze și să transmită Comisiei Europene proiecte de standarde tehnice de punere în aplicare și orientări; 3 iulie: la 24 de luni după intrarea în vigoare a MiFID II, data până la care statele membre au obligația de a transpune și a publica legislația națională prin care implementează MiFID II și măsurile de nivel II 	<ul style="list-style-type: none"> 3 ianuarie: la 30 de luni după intrarea în vigoare, se aplică MiFID II, MiFIR și măsurile de implementare de nivel II