

# Schimbările majore aduse de noile acte normative europene în materia piețelor financiare

24.11.2014

# Elementele cheie ale pachetului legislativ MiFID 1

CERTINVEST  
CREATOR DE VALOARE

## Autorizarea, reglementarea si pasaportul

Firmele care intra sub incidenta MiFID vor fi autorizate si **reglementate in "statul de origine"**. Odata ce o firma a fost **autorizata**, ea va putea folosi **pasaportul MiFID** pentru a oferi servicii clientilor in alte state membre ale UE iar aceste servicii vor fi reglementate de către statul membru UE in "statul de origine".

## Clasificarea clientilor

MiFID impune institutiilor financiare sa clasifice clientii ca si "**contraparti eligibile**", „**clienti profesionali**” sau „**clienti de retail**”, acestia avand niveluri de protectie in crestere.

## Manipularea comenzii clientului prin ordine de tranzactionare

MiFID are cerinte referitoare la informatiile care trebuie sa fie „capturate” atunci cand se acceptă ordinele clientilor, asigurandu-se ca o firma actioneaza in cele mai bune interese ale clientului, precum si cu privire la modul in care pot fi adunate ordine de la clienti diferiti.

## Transparenta pre-tranzactionare

MiFID va cere operatorilor de sisteme Continue de plasare sa faca agregate de informatii ale ordinelor cu privire la "actiunile lichide" disponibile la cele mai bune cinci niveluri de pret pe cumparare si sa vanda la acelasi nivel; pentru pietele conduse, cele mai bune oferte și oferte de la formatorii de piata trebuie sa fie puse la dispozitie.

## Transparenta post-tranzactionara

MiFID va impune institutiilor financiare sa publice pretul, volumul si momentul tuturor tranzactiilor in actiuni listate, chiar daca executate in afara unei pieti reglementate, cu exceptia cazului cand anumite conditii sunt indeplinite pentru a permite publicarea decalata.

## Cea mai buna executare

MiFID a impus ca institutiile financiare sa ia toate masurile rezonabile pentru a obtine cel mai bun rezultat posibil in executarea unui ordin pentru un client. Cel mai bun rezultat posibil nu se limiteaza la pretul de executie, ci include, de asemenea: costurile, viteza, probabilitatea de executare si riscul de decontare, precum si orice alti factori considerati relevanti.

## Reguli de conduita

Sunt stabilite reguli de conduita in afaceri pentru societatile de investitii ce ofera servicii de investitii financiare sau care desfasoara activitati de investitii, acordand un grad ridicat de protectie investitorilor si, totodata, stimuland cresterea competitiei in cadrul industriei financiare.

## Servicii si instrumente financiare

Este stabilita gama de servicii si instrumente financiare care intra sub incidenta MiFID (ex de servicii: executarea ordinelor, administrarea portofoliului, consultanta si recomandarea de investitii, pastrarea in siguranta a instrumentelor financiare, precum si exemple de instrumente: actiuni, obligatiuni, instrumente financiare derivate sau unitati de fond).

Clientii se clasifica in 3 categorii indiferent de serviciile financiare de care beneficiaza, in baza relatiei contractuale cu institutia financiara

### Clienti retail

Clienti care beneficiaza de cel mai inalt grad de protectie prin cerintele de informare, evaluare, transparenta si comunicare pe care Institutia Financiara trebuie sa le indeplineasca in relatia cu acesti clienti

### Clienti profesionali

Clienti care poseda experienta, cunostintele si capacitatea de a lua decizia investitionala si de a evalua riscurile pe care aceasta le implica. Clientii profesionali beneficiaza de un grad mai redus de protectie decat clientii de retail.

### Contraparti eligibile

Sunt entitatile autorizate sau reglementate sa opereze pe pietele financiare (institutii de credit, societati de servicii de investitii financiare, societati de asigurari, organisme de plasament colectiv si societatile de administrare ale acestora). Acesti clienti beneficiaza de cel mai redus grad de protectie MiFID.

Incadrarea clientilor in una din categoriile MiFID se face la momentul initierii relatiei de afaceri cu institutia financiara, disponibile la deschiderea contului Clientului, fie la momentul accesarii unui produs sau serviciu care este sub incidenta reglementarilor MiFID.

## Consecinte

- Intocmire documente prezentare pentru institutia financiara
- Intocmire cerere de deschidere cont
- Completare de chestionar de evaluare
- Evaluarea apetitului la risc al investitorului
- Stabilire politica de investitii pentru fiecare client in functie de rezultatul evaluarii
- Stabilire tipuri de instrumente financiare alocate fiecarui client in parte

## Intocmire politici interne pentru

- Evitarea conflictelor de interese
- Politici si practice de renumerare
- Control intern
- Reguli de conduita
- Tranzactii personale ale salariatilor
- Transmiterea ordinelor in vederea executarii prompte si echitabile a tranzactiilor cu instrumente financiare
- Prevenirea practicilor frauduloase
- Pastrarea si arhivarea inregistrarilor interne

- In aprilie 2010, CESR (Committee of European Securities Regulators inlocuit in ianuarie 2011 de ESMA – European Securities and Market Authority) a emis documente de consultare si revizuire pe MiFID.
- La 20 octombrie 2011, Comisia Europeana a adoptat propuneri oficiale pentru o "directiva privind pietele instrumentelor financiare, de abrogare a Directivei 2004/39 / CE a Parlamentului European si a Consiliului" (Directiva MiFID II), si pentru un "regulament privind pietele instrumentelor financiare (MiFIR) ", care ar modifica, de asemenea, regulamentul european privind infrastructura pietei propus (EMIR) privind instrumentele derivate extrabursiere, contrapartile centrale si registrele centrale de tranzactii.
- Au fost sugerate amendamente la propunerile Comisiei Europene, menite sa consolideze restrictiile privind tranzactiile cu inalta frecventa si manipularea preturilor materiilor prime. Ingrijorari au fost reiterate in special in legatura cu cerinta ca toti algoritmi de tranzactionare rulează continuu si ca acest lucru ar putea impiedica utilizarea de algoritmi a brokerilor de a executa ordinele clientilor. Crearea regulilor de organizare a facilitatilor de tranzactionare (OTF) a provocat, de asemenea, ingrijorare, din cauza interdictiei propusa la tranzactionarea de proprietate in retelele de incrucisare a ordinelor, interdictie care ar impiedica brokerii sa foloseasca bazinele de relaxare riscului in numele unui client sau a unei banci in sine.
- Directiva nr. 2014/65/UE privind pietele instrumentelor financiare si de modificare a Directivei 2002/92/CE si a Directivei 2011/61/UE (MiFID II) a fost adoptata la data de 15 mai 2014 cu termen limita impus statelor membre pentru a asigura transpunerea incepand cu 3 ianuarie 2017.
- Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European si al Consiliului **din 15 mai 2014 privind pietele instrumentelor financiare si de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (MiFIR) cu termen de aplicare incepand cu 03 ianuarie 2017** corelat cu termenul impus pentru Directiva 2014/65/UE.

## Reguli detaliate si stricte, structuri de piata mai eficiente si mai solide, cresterea gradului de reglementare a locurilor de tranzactionare

- Pe langa pietele reglementate si sistemele multilaterale de tranzactionare, cuprinse in domeniul de aplicare al MiFID I, Directiva revizuita introduce un nou tip de loc de tranzactionare: sistemul organizat de tranzactionare (OTF). OTF constituie platforme organizate care nu sunt reglementate in prezent, dar a caror importanta este in crestere. MiFID II permite in continuare existenta diferitelor modele de business, dar promoveaza aceleasi reguli de transparenta si de tratament al conflictelor de interese pentru toate locurile de tranzactionare la nivelul întregii Uniuni Europene.
- In vederea facilitarii accesului la pietele de capital pentru intreprinderile mici si mijlocii, directiva stabileste reguli pentru crearea unui segment de piata destinat acestora, prin intermediul caruia IMM-urile vor putea accesa mai usor resursele pietei de capital.

## Adaptarea la inovatiile tehnologice

- MiFID II introduce cerinte noi pentru activitatile de tranzactionare algoritmice si de high frequency, prin care a fost marita considerabil viteza de tranzactionare si au aparut noi riscuri sistemice. Noile masuri se refera la obligatia impusa tuturor traderilor algoritmici de a fi reglementati, la introducerea de prevederi care ii impiedica sa isi mareasca volatilitatea prin migrarea de la o piata la alta.

## Imbunatatirea cerintelor de transparenta pre- si post-tranzactionare

- Prin introducerea unui nou loc de tranzactionare (OTF) si a unor cerinte de reglementare pentru acesta, MiFID II imbunatateste cerintele de transparenta pentru activitatile de tranzactionare a pietelor de instrumente de capital, permitand identificarea asanumitelor lichiditati ascunse ("dark pools" - volumele de tranzactionare sau lichiditatea care nu sunt disponibile pentru platformele publice). De asemenea, este impus un nou regim de transparenta pentru tranzactionare in cazul pietelor de titluri, altele decat titlurile de credit (obligatiuni, produse structurate si derivate). In plus, datorita noilor cerinte de pastrare a datelor intr-o baza unica, investitorii isi vor putea forma o imagine de ansamblu asupra tuturor activitatilor de tranzactionare pe teritoriul Uniunii Europene si vor putea face alegeri fiind bine informati.

## Puteri întarite de supraveghere și un cadru mai strict pentru pietele de derivate

- Directiva consolidează rolul și puterile autorităților de supraveghere. În coordonare cu ESMA și în situații bine definite, autoritățile de supraveghere vor fi abilitate să interzică anumite produse, servicii sau practici în cazul în care protecția investitorilor, stabilitatea financiară sau funcționarea ordonată a pietelor ar fi amenințate.

## Îmbunătățirea protecției investitorilor

- Având la bază setul de reguli bine definite promovate de MiFID I, noua directivă stabilește cerințe mai stricte pentru administrarea portofoliului, consultanța de investiții și oferta de produse financiare complexe, ca de exemplu produsele structurate. Pentru a preveni un eventual conflict de interese, consultanților independenți și administratorilor de portofolii le va fi interzis să efectueze sau să primească plăți sau alte castiguri banesti către sau de la terți. Sunt introduse reguli de guvernanta corporativă și reguli privind responsabilitatea managerilor pentru toate firmele de investiții.

## Transpunerea MiFID II

- În privința modalității de transpunere a prevederilor directivei MIFID II la nivelul statelor membre, este impus un termen de doi ani de la momentul publicării în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene (12.06.2014).
- În ceea ce privește regulamentul de punere în aplicare a MIFID II, MIFIR, acesta nu necesită transpunere în legislația statelor membre, ci se aplică direct, realizându-se astfel o armonizare completă la nivel european.
- Implementarea MIFID II va impune o serie de modificări legislative la nivel de legislație primară. Astfel, urmează a fi revizuite prevederile din Legea nr. 297/2004 privind piața de capital, destinate intermediarilor, pietelor reglementate și operatorilor de piață precum și ale Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 32/2012;

# Etape de implementare MiFID II

CERTINVEST  
CREATOR DE VALOARE

## CONSULTARE

Consultare publica cu reprezentantii institutiilor financiare din piata de capital pentru implementarea MiFID II inainte de 03.01.2017

## CORELARE

Corelarea prevederilor MiFID II cu problematicele referitoare la interesele investitorilor  
Corelarea dispozitiilor MiFID II cu cerintele pietei de capital romanesti (Rasdaq)

## COLABORARE

Colaborarea institutionala cu ESMA pentru elaborarea standardelor tehnice de reglementare



Va multumesc!