COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 10.2.2016
COM(2016) 57 final

2016/0034 (COD)

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e il regolamento (UE) n. 909/2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli, per quanto riguarda talune date

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

1.1. Motivi della proposta

La direttiva 2014/65/UE (di seguito "MiFID") e il regolamento (UE) n. 600/2014 (di seguito "MiFIR") sono stati adottati a seguito della crisi finanziaria. La MiFID e il MiFIR, indicati collettivamente come MiFID II, disciplinano i mercati mobiliari, gli intermediari mobiliari e le sedi di negoziazione. Il nuovo quadro normativo sostituisce e rafforza il vigente quadro MiFID.

MiFID II amplia il numero di strumenti finanziari disciplinati dalle norme sulla negoziazione e assicura che la negoziazione si svolga su piattaforme regolamentate; introduce norme sulle negoziazioni ad alta frequenza; migliora la trasparenza e la vigilanza dei mercati finanziari, compresi i mercati dei derivati, e affronta la questione della volatilità dei prezzi dei derivati su merci. Il nuovo quadro normativo migliora le condizioni di concorrenza nel settore della negoziazione e della compensazione degli strumenti finanziari. Inoltre, sviluppando le norme vigenti, le norme MiFID riviste rafforzano la tutela degli investitori introducendo requisiti rigorosi in materia di organizzazione e di norme di comportamento. Il pacchetto MiFID II è composto da una direttiva e un regolamento. Gli Stati membri devono recepire la direttiva entro il 3 luglio 2016. Sia la MiFID che il MiFIR si applicheranno a decorrere dal 3 gennaio 2017.

La finalità del progetto di proposta è prorogare la data di applicazione di entrambi gli atti che compongono il pacchetto MiFID II, in ragione delle sfide a cui l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (di seguito "ESMA"), le autorità nazionali competenti e le parti interessate devono far fronte sul piano dell'attuazione tecnica. Data l'ampiezza delle sfide non sarà possibile realizzare in tempo per il 3 gennaio 2017 le infrastrutture di dati essenziali.

Nel corso dell'iter legislativo erano stati riconosciuti il livello molto elevato di complessità del pacchetto MiFID II e la necessità di un numero significativo di misure di esecuzione. A tal fine, invece degli abituali 18-24 mesi, è stato previsto un periodo di 30 mesi tra l'adozione e l'applicazione.

Nonostante il lasso di tempo insolitamente lungo, l'ESMA ha comunicato alla Commissione che le sfide poste dall'attuazione tecnica sono di tale ampiezza che non sarà possibile realizzare in tempo utile per il 3 gennaio 2017 le infrastrutture di dati essenziali. Se la data di applicazione rimanesse invariata, né le autorità competenti né gli operatori di mercato sarebbero di fatto in grado di applicare le nuove norme il 3 gennaio 2017. Ne deriverebbero incertezza giuridica e potenziali perturbazioni del mercato.

Alla luce di queste circostanze eccezionali e delle sfide particolari che l'attuazione tecnica pone all'ESMA e alle autorità competenti in questo caso specifico, la Commissione ritiene necessario prorogare la data di applicazione di entrambi gli atti legislativi del pacchetto MiFID II. Tale proroga è limitata allo stretto necessario per consentire il completamento dei lavori di attuazione tecnica.

1.2. La sfida dei "dati"

L'ESMA ha informato la Commissione che né l'ESMA stessa né le autorità nazionali competenti saranno in grado di applicare il pacchetto MiFID II a decorrere dal 3 gennaio 2017, a causa delle notevoli difficoltà nella raccolta dei dati necessari per il suo funzionamento. Per garantire la certezza del diritto ed evitare potenziali perturbazioni del mercato è necessario intervenire con urgenza modificando la data di applicazione del

pacchetto MiFID II. I motivi dell'urgenza sono collegati alla necessità di creare nuove ed estese reti elettroniche di raccolta dati tra le sedi di negoziazione, le autorità nazionali di regolamentazione e l'ESMA.

Per il nuovo quadro normativo è necessario che le sedi di negoziazione e gli internalizzatori sistematici forniscano alle autorità competenti dati di riferimento sugli strumenti finanziari che descrivano in maniera uniforme le caratteristiche di ogni strumento finanziario rientrante nell'ambito di applicazione di MiFID II. Ulteriori dati sono utilizzati per altri fini, in particolare per il calcolo delle varie soglie di liquidità e di trasparenza utilizzate per la negoziazione in sedi di negoziazione di tutti gli strumenti finanziari disciplinati da MiFID e per la segnalazione delle posizioni su derivati su merci.

Per la raccolta efficiente e armonizzata dei dati deve essere sviluppata una nuova infrastruttura. L'ESMA, in collaborazione con le autorità nazionali competenti, deve pertanto creare un sistema di dati di riferimento sugli strumenti finanziari (*Financial Instruments Reference Data System*, di seguito "FIRDS"). Il FIRDS dovrà coprire tutta la gamma di strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione ampliato di MiFID II. A tal fine, il FIRDS dovrà prevedere il collegamento dei flussi di dati tra ESMA, autorità nazionali competenti e circa 300 sedi di negoziazione in tutta l'UE. La stragrande maggioranza dei nuovi sistemi informatici su cui si basa il FIRDS dovrà essere sviluppata da zero, sulla base di nuovi parametri.

La Commissione riconosce che, a causa dell'entità e della complessità dei dati che devono essere raccolti e trattati affinché MiFID II diventi operativo, in particolare per la segnalazione delle operazioni, i calcoli a fini di trasparenza e la segnalazione delle posizioni su derivati su merci, né le parti interessate, quali le piattaforme di negoziazione, né le autorità nazionali competenti né l'ESMA sono in grado di assicurare che le necessarie infrastrutture di raccolta dei dati saranno realizzate e rese operative entro il 3 gennaio 2017. Pertanto, il 2 ottobre 2015 l'ESMA ha informato la Commissione che un ritardo nell'attuazione tecnica di MiFID II sarebbe stato inevitabile.

1.3. Ambito di applicazione della proposta

La mancanza di dati ha ramificazioni su diversi aspetti disciplinati da MiFID II. Per quanto riguarda la regolamentazione del mercato, è evidente che senza la base costituita dalle infrastrutture per i dati di riferimento (ID degli strumenti) e per i dati aggiuntivi necessari per i calcoli a fini di trasparenza e la segnalazione delle posizioni non sarà possibile applicare la maggior parte delle norme sul mercato. In particolare va osservato quanto segue.

- Segnalazione delle operazioni: senza i dati di riferimento sarà difficile stabilire quali siano gli strumenti rientranti nell'ambito di applicazione. Inoltre, gli operatori di mercato non disporranno dell'infrastruttura necessaria per le segnalazioni alle autorità competenti.
- Quadro di trasparenza: non potranno essere fissate e applicate le norme sulla trasparenza delle negoziazioni per tutti gli strumenti finanziari (sia rappresentativi di capitale che non rappresentativi di capitale). Inoltre, non potranno essere effettuati i calcoli e non potranno essere fissate le soglie per la valutazione della liquidità, le deroghe, la pubblicazione differita e, per gli strumenti rappresentativi di capitale, il doppio massimale del volume (per limitare il cosiddetto *dark trading*).
- Derivati su merci: senza la segnalazione delle posizioni su derivati su merci sarà molto difficile far rispettare i limiti di posizione su tali contratti e sarà limitata la capacità di individuare efficacemente le violazioni dei limiti di posizione.

- Regolamentazione microstrutturale: molti dei requisiti in relazione alla negoziazione algoritmica e alla negoziazione ad alta frequenza sono per loro natura dipendenti dai dati. In particolare, anche le disposizioni chiave sul "regime della variazione minima dei prezzi" (il cosiddetto regime *tick-size*) e su "obblighi e sistemi relativi al *market making*" sono concepite presupponendo l'esistenza di un mercato liquido secondo quanto previsto dal quadro sulla trasparenza.

Le norme sulla tutela degli investitori, le norme di comportamento e alcuni requisiti di organizzazione connessi previsti da MiFID II non risentiranno direttamente della mancanza di dati. Un'importante eccezione sono le norme sull'*esecuzione alle migliori condizioni*, materia in cui le norme sull'informativa sono concepite con riferimento all'esistenza di un mercato liquido e ad altri concetti di trasparenza. Per altre norme sulla tutela degli investitori, a parte le questioni relative alla definizione degli strumenti finanziari o all'ambito di applicazione della normativa, non vi sono in genere interazioni con gli aspetti legati ai dati, in quanto tali norme riguardano direttamente la distribuzione e non la negoziazione. Un approccio alternativo consisterebbe pertanto nel prorogare la data di applicazione solo per le parti della normativa direttamente connesse alla raccolta di dati.

Tuttavia, dopo un'attenta analisi appare preferibile la proroga dell'intero pacchetto, comprese le norme sulla tutela degli investitori, invece di un approccio scaglionato, perché

- permette di evitare il rischio di creare confusione e i costi che le parti interessate dovrebbero sostenere in caso di attuazione scaglionata. La realizzazione simultanea di infrastrutture diverse (invece della realizzazione in più fasi) renderebbe il processo più efficiente in termini di costi. Ad esempio, si evitano in tal modo situazioni in cui le imprese di investimento che partecipano all'esecuzione degli ordini sarebbero obbligate a introdurre regole organizzative e norme di comportamento in più fasi, il che sarebbe complicato e costoso;
- permette di evitare di dover distinguere tra le misure che possono essere attuate immediatamente e le altre misure e, pertanto, di evitare il rischio di provocare conseguenze indesiderate che potrebbero non essere state previste o sufficientemente considerate;
- consente di fare a meno di norme transitorie, che potrebbero creare nuovi problemi e sottrarrebbero all'ESMA, alle autorità nazionali competenti e alle parti interessate risorse necessarie per mettere in atto il quadro permanente.

Per questi motivi, è pertanto necessaria e giustificata la proroga della data di applicazione dell'intero pacchetto MiFID II.

Tuttavia, la modifica della data di applicazione del pacchetto MiFID II ha conseguenze sull'applicazione di altre norme, in particolare il regolamento (UE) n. 596/2014 (di seguito "MAR") e il regolamento (UE) n. 909/2014 (di seguito "CSDR").

Il quadro normativo sugli abusi di mercato, ossia il MAR, si applica a taluni concetti e definizioni di MiFID II. La data di applicazione del MAR è stata fissata al 3 luglio 2016 e il regolamento contiene già una disposizione secondo cui prima della data di applicazione di MiFID II originariamente prevista si applicheranno i concetti e le norme di MiFID I. Per garantire la certezza giuridica nel periodo compreso tra la data di applicazione originariamente prevista e la nuova data, è necessario chiarire nel MAR che fino alla nuova data di applicazione di MiFID II devono essere utilizzati i concetti e le norme stabiliti in MiFID I. Il MAR fa inoltre riferimento a concetti che saranno introdotti da MiFID II, quali

sistemi organizzati di negoziazione, mercati di crescita per le piccole e medie imprese (PMI), quote di emissione o prodotti correlati oggetto d'asta. Il MAR prevede che le disposizioni in esso contenute non si applichino a tali concetti fino alla data di applicazione originariamente prevista del MiFID II. Nel MAR è pertanto necessario chiarire anche che le disposizioni relative ai sistemi organizzati di negoziazione, ai mercati di crescita per le PMI, alle quote di emissione o ai prodotti correlati oggetto d'asta non si applicano fino alla nuova data di applicazione di MiFID II.

Le conseguenze per il CSDR, ossia il quadro normativo sul regolamento titoli e i depositari centrali, sono duplici. In primo luogo, vi sono conseguenze sull'applicazione delle norme in materia di regolamento ai sistemi multilaterali di negoziazione che chiedono la registrazione come mercati di crescita per le PMI ai sensi della direttiva 2014/65/UE. Nello specifico, queste norme consentono ai sistemi multilaterali di negoziazione che soddisfano i criteri dei mercati di crescita per le PMI ai sensi di MiFID II di estendere il periodo di regolamento delle operazioni mentre è ancora in corso la loro registrazione come mercato di crescita per le PMI ai sensi di MiFID II. In secondo luogo, per realizzare un quadro normativo chiaro e uniforme sulla negoziazione e il regolamento, il CSDR si basa su molte delle definizioni e dei concetti contenuti in MiFID II. Per garantire la certezza giuridica nel periodo compreso tra la data di applicazione originariamente prevista e la nuova data, è necessario chiarire che fino alla nuova data di applicazione si applicano le norme di MiFID I.

1.4. Durata della proroga

Una proroga di un anno dovrebbe offrire un lasso di tempo sufficiente e ragionevole all'ESMA, alle autorità nazionali competenti e agli operatori per realizzare l'infrastruttura per la raccolta dati, la segnalazione e il calcolo della soglia di trasparenza. Cinque sono le fasi del processo di attuazione: 1) requisiti sull'attività (ossia le necessarie norme tecniche di regolamentazione e di attuazione), 2) specifiche, 3) sviluppo, 4) collaudi e 5) installazione. L'ESMA ritiene di poter completare le predette fasi in relazione ai dati di riferimento, ai calcoli a fini di trasparenza e ai sistemi di segnalazione delle posizioni entro gennaio 2018. Ciò presuppone che entro metà 2016 vi sia sufficiente chiarezza giuridica sui requisiti definitivi ai sensi delle pertinenti norme tecniche di regolamentazione. Su tale base, il progetto di proposta proroga pertanto di un anno, al 3 gennaio 2018, la data di applicazione dell'intero quadro.

La proroga della data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 non dovrebbe avere ripercussioni sull'adozione degli atti delegati e delle norme tecniche ai sensi dello stesso regolamento. La Commissione dovrebbe adottare queste misure secondo la procedura prevista per consentire agli operatori del settore di realizzare e di adeguare i sistemi interni per assicurare la conformità ai nuovi requisiti alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014.

2. BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ

- **Base giuridica**

La proposta si basa sull'articolo 114 del TFUE. Essa è complementare alla proposta di regolamento che proroga la data di applicazione della MiFID.

- **Sussidiarietà**

Secondo il principio di sussidiarietà, l'UE può intervenire solo se gli obiettivi previsti non possono essere raggiunti dai singoli Stati membri. L'intervento dell'UE è necessario per

migliorare il corretto funzionamento del mercato interno ed evitare distorsioni della concorrenza nei mercati mobiliari. A questo proposito, la normativa che viene modificata è stata adottata in piena conformità con il principio di sussidiarietà e ogni sua modifica deve quindi avvenire tramite una proposta della Commissione.

- **Proporzionalità**

L'azione dell'UE è necessaria per conseguire l'obiettivo, fissato dal pacchetto MiFID II, di una corretta attuazione delle infrastrutture di raccolta dati. La proroga, nella durata e per l'ambito di applicazione proposti, è necessaria per consentire una pianificazione e un'attuazione efficienti e ordinate ad opera di tutte le parti interessate. La presente proposta mira quindi ad assicurare il conseguimento dell'obiettivo originario di MiFID II: realizzare un mercato interno dei servizi mobiliari pienamente funzionante con un elevato livello di trasparenza del mercato e di tutela degli investitori.

3. RISULTATI DELLE VALUTAZIONI *EX POST*, DELLE CONSULTAZIONI DEI PORTATORI DI INTERESSI E DELLE VALUTAZIONI D'IMPATTO

Per MiFID II era già stata effettuata una valutazione d'impatto, che pertanto non accompagna la presente proposta. La presente proposta non introduce modifiche di sostanza di MiFID II né prevede nuovi obblighi a carico delle imprese di investimento e delle sedi di negoziazione o degli altri operatori rientranti nell'ambito di applicazione di MiFID II. Essa mira unicamente a prorogare di un anno la data di applicazione di MiFID II, per motivi eccezionali connessi in particolare all'elevata complessità del pacchetto e dei necessari strumenti di raccolta dati, per garantire certezza giuridica e consentire lo sviluppo delle infrastrutture di raccolta dati necessarie affinché l'ESMA e le autorità nazionali competenti possano dare effettiva applicazione e attuazione alle nuove norme.

4. INCIDENZA SUL BILANCIO

Nessuna per la Commissione.

2016/0034 (COD)

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e il regolamento (UE) n. 909/2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli, per quanto riguarda talune date

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere della Banca centrale europea[1],

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo[2],

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

(1) Il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio[3] e la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio[4]sono elementi chiave della normativa finanziaria adottata a seguito della crisi finanziaria per quanto riguarda i mercati mobiliari, gli intermediari mobiliare e le sedi di negoziazione. Il nuovo quadro normativo rafforza e sostituisce la direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio[5].

(2) Il regolamento (UE) n. 600/2014 e la direttiva 2014/65/UE fissano requisiti in materia di autorizzazione ed esercizio delle imprese di investimento, di mercati regolamentati e di prestatori di servizi di comunicazione dati. Armonizzano il regime di limiti di posizioni su derivati su merci, al fine di migliorare la trasparenza, favorire condizioni ordinate di formazione dei prezzi e prevenire gli abusi di mercato. Introducono inoltre norme sulle negoziazioni ad alta frequenza e migliorano la vigilanza dei mercati

1 GU C [...] del [...], pag. [...].

2 GU C [...] del [...], pag. [...].

3 Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84).

4 Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

5 Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1).

finanziari tramite l'armonizzazione delle sanzioni amministrative. Inoltre, sviluppando le norme vigenti, il nuovo quadro normativo rafforza anche la tutela degli investitori introducendo requisiti rigorosi in materia di organizzazione e di norme di comportamento. Le nuove norme si applicano a decorrere dal 3 gennaio 2017.

(3) Il nuovo quadro normativo introdotto dal regolamento (UE) n. 600/2014 e dalla direttiva 2014/65/UE dispone che le sedi di negoziazione e gli internalizzatori sistematici forniscano alle autorità competenti dati di riferimento sugli strumenti finanziari che descrivano in maniera uniforme le caratteristiche di ogni strumento finanziario rientrante nell'ambito di applicazione del quadro normativo. I predetti dati sono utilizzati anche per altre finalità, ad esempio per il calcolo delle soglie di liquidità e di trasparenza e per la segnalazione delle posizioni su derivati su merci.

(4) Per la raccolta efficiente e armonizzata dei dati è in fase di sviluppo una nuova infrastruttura. A tal fine, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (di seguito "ESMA"), in collaborazione con le autorità nazionali competenti, deve creare un sistema di dati di riferimento sugli strumenti finanziari (*Financial Instruments Reference Data System*, di seguito "FIRDS"). Il sistema comprenderà un'ampia gamma di strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e collegherà i flussi di dati di ESMA, autorità nazionali competenti e sedi di negoziazione in tutta l'Unione europea. La stragrande maggioranza dei nuovi sistemi informatici su cui si basa il FIRDS dovrà essere sviluppata da zero, sulla base di nuovi parametri.

(5) Data la complessità del nuovo quadro normativo e la necessità di un numero molto elevato di atti delegati e di esecuzione, la data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 è stata fissata a 30 mesi a decorrere dalla data di entrata in vigore del regolamento. Nonostante tale scadenza insolitamente lunga, le parti interessate, come le piattaforme di negoziazione, le autorità nazionali competenti e l'ESMA non sono in grado di assicurare che le necessarie infrastrutture di dati saranno realizzate e operative entro il 3 gennaio 2017. Ciò è dovuto all'entità e alla complessità dei dati che devono essere raccolti e trattati per rendere operativo il nuovo quadro normativo, in particolare per quanto riguarda la segnalazione delle operazioni, i calcoli a fini di trasparenza e la segnalazione delle posizioni su derivati su merci.

(6) La mancanza di infrastrutture di raccolta dati ha implicazioni sull'intero ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE. Senza dati non sarà possibile stabilire con precisione quali strumenti finanziari rientrano nell'ambito di applicazione del nuovo quadro normativo. Inoltre, non sarà possibile adattare le norme sulla trasparenza pre- e post-negoziazione in modo da poter determinare quali strumenti sono liquidi e fissare i casi in cui concedere deroghe o consentire la pubblicazione differita.

(7) In mancanza di dati, le sedi di negoziazione e le imprese di investimento non saranno in grado di segnalare alle autorità competenti le operazioni eseguite. Senza la segnalazione delle posizioni su derivati su merci sarà difficile far rispettare i limiti di posizioni su tali strumenti. Senza la segnalazione delle posizioni, sarà limitata la capacità di individuare in modo efficace le violazioni dei limiti di posizioni. Ad esempio, molti dei requisiti in materia di negoziazione algoritmica dipendono anch'essi dalla disponibilità di dati.

(8) Inoltre senza le infrastrutture di raccolta dati le imprese di investimento avranno difficoltà ad applicare le norme sull'esecuzione alle condizioni migliori. Le sedi di negoziazione e gli internalizzatori sistematici non saranno in grado di pubblicare i dati

relativi alla qualità dell'esecuzione delle operazioni nelle sedi di negoziazione. Le imprese di investimento non disporranno di dati importanti sull'esecuzione che consentano loro di stabilire le modalità migliori per eseguire gli ordini dei clienti.

(9) Per garantire la certezza del diritto ed evitare potenziali perturbazioni del mercato, è necessario e giustificato intervenire con urgenza per prorogare la data di applicazione dell'intero quadro normativo, compresi tutti gli atti delegati e di esecuzione.

(10) Il processo di attuazione dell'infrastruttura dei dati si articola in cinque fasi: requisiti sull'attività, specifiche, sviluppo, collaudo e installazione. L'ESMA stima che il processo dovrebbe essere completato entro il gennaio 2018, a condizione che entro giugno 2016 vi sia certezza giuridica sui requisiti definitivi previsti dalle pertinenti norme tecniche di regolamentazione.

(11) Alla luce delle circostanze eccezionali e al fine di consentire all'ESMA, alle autorità nazionali competenti e alle parti interessate di completare l'attuazione operativa, è opportuno prorogare di 12 mesi, al 3 gennaio 2018, la data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014. I termini delle relazioni e delle revisioni dovrebbero essere prorogati di conseguenza.

(12) Il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio[6] contiene riferimenti alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE. Per assicurare che fino alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE non si applichino i riferimenti contenuti nel regolamento (UE) n. 596/2014 ai sistemi organizzati di negoziazione, ai mercati di crescita per le piccole e medie imprese (PMI), alle quote di emissione o ai prodotti connessi oggetto d'asta, l'articolo 39, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 596/2014, che prevede che tali riferimenti siano intesi come riferimenti alla direttiva 2004/39/CE, dovrebbe essere adeguato tenendo conto della proroga della data di applicazione di detti atti.

(13) Il regolamento delle operazioni in titoli è strettamente legato alla negoziazione dei titoli. Pertanto, il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio[7] contiene riferimenti alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE. Prima di tale data, i riferimenti ai due atti vanno intesi come riferimenti alla direttiva 2004/39/CE. Il regolamento (UE) n. 909/2014 introduce inoltre un regime transitorio per l'applicazione delle norme sul regolamento ai sistemi multilaterali di negoziazione che chiedono la registrazione come mercati di crescita per le PMI ai sensi della direttiva 2014/65/UE.

(14) È opportuno modificare il regolamento (UE) n. 909/2014 per garantire che fino alla data di applicazione prorogata del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE nel regolamento (UE) n. 909/2014 si faccia riferimento alla direttiva 2004/39/UE e che siano mantenute le disposizioni transitorie per i sistemi multilaterali di negoziazione che chiedono la registrazione come mercati di crescita per le PMI ai sensi del regolamento (UE) n. 909/2014, in modo da lasciare un margine

---

6 Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1).

7 Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1).

di tempo sufficiente ai predetti sistemi per chiedere la registrazione ai sensi della direttiva 2014/65/UE.

(15) È quindi opportuno modificare di conseguenza i regolamenti (UE) n. 600/2014, (UE) n. 596/2014 e (UE) n. 909/2014,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Il regolamento (UE) n. 600/2014 è così modificato:

(1) all'articolo 4, paragrafo 7, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018" e la data "3 gennaio 2019" è sostituita dalla data "3 gennaio 2020";

(2) all'articolo 5, paragrafo 8, la data "3 gennaio 2016" è sostituita dalla data "3 gennaio 2017";

(3) all'articolo 19, paragrafo 1, la data "3 gennaio 2019" è sostituita dalla data "3 gennaio 2020";

(4) all'articolo 26, paragrafo 10, la data "3 gennaio 2019" è sostituita dalla data "3 gennaio 2020";

(5) all'articolo 35, il paragrafo 5 è così modificato:

  (a) la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018";

  (b) la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";

(6) all'articolo 37, paragrafo 2, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018";

(7) l'articolo 52 è così modificato:

  (a) al paragrafo 1, la data "3 marzo 2019" è sostituita dalla data "3 marzo 2020";

  (b) al paragrafo 4, la data "3 marzo 2019" è sostituita dalla data "3 marzo 2020";

  (c) al paragrafo 5, la data "3 marzo 2019" è sostituita dalla data "3 marzo 2020";

  (d) al paragrafo 6, la data "3 marzo 2019" è sostituita dalla data "3 marzo 2020";

  (e) al paragrafo 7, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";

  (f) al paragrafo 8, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";

  (g) al paragrafo 9, primo comma, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";

  (h) al paragrafo 9, secondo comma, la data "3 luglio 2021" è sostituita dalla data "3 luglio 2022";

  (i) al paragrafo 10, primo comma, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";

  (j) al paragrafo 11, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";

  (k) al paragrafo 12, secondo comma, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018";

(8) all'articolo 54, paragrafo 2, primo comma, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";

(9) l'articolo 55 è così modificato:

(a) il secondo comma è sostituito dal seguente:

"Il presente regolamento si applica dal 3 gennaio 2018.";

(b) il quarto comma è sostituito dal seguente:

"Nonostante il secondo comma, l'articolo 37, paragrafi 1, 2 e 3, si applica dal 3 gennaio 2020."

Articolo 2

Il regolamento (UE) n. 596/2014 è così modificato:

(1) all'articolo 39, paragrafo 4, primo comma, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018";

(2) all'articolo 39, paragrafo 4, secondo comma, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018".

Articolo 3

Il regolamento (UE) n. 909/2014 è così modificato:

(1) all'articolo 76, paragrafo 5, secondo comma, lettera b), la data "13 giugno 2017" è sostituita dalla data "13 giugno 2018";

(2) all'articolo 76, paragrafo 7, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018".

Articolo 4

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il

Per il Parlamento europeo	*Per il Consiglio*
Il presidente	*Il presidente*