COMISIA
EUROPEANĂ

Bruxelles, 10.2.2016
COM(2016) 57 final

2016/0034 (COD)

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ŞI AL CONSILIULUI

de modificare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 privind pieţele instrumentelor financiare, a Regulamentului (UE) nr. 596/2014 privind abuzul de piaţă şi a Regulamentului (UE) nr. 909/2014 privind îmbunătăţirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană şi privind depozitarii centrali de titluri de valoare în ceea ce priveşte anumite date

(Text cu relevanţă pentru SEE)

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL PROPUNERII

1.1. Motivele propunerii

Directiva 2014/65/UE (denumită în continuare „MiFID”), alături de Regulamentul (UE) nr. 600/2014 (denumit în continuare „MiFIR”), a fost adoptată în urma crizei financiare. MiFID și MiFIR, denumite în continuare împreună „MiFID II”, se referă la pieţele de valori mobiliare, la intermediarii de investiţii şi la locurile de tranzacţionare. Noul cadru consolidează și înlocuiește actualul cadru MiFID.

MiFID II extinde numărul instrumentelor financiare care intră sub incidența normelor de tranzacţionare și asigură faptul că tranzacţionarea se desfăşoară pe platforme reglementate. Acesta introduce norme privind tranzacţionarea de mare frecvență. MiFID II îmbunătățește transparența și supravegherea pieţelor financiare, inclusiv a pieţelor de instrumente financiare derivate, și abordează chestiunea volatilității prețurilor instrumentelor financiare derivate pe mărfuri. Noul cadru îmbunătățește condițiile de concurență în domeniul tranzacționării și al compensării instrumentelor financiare. Bazându-se pe normele aflate deja în vigoare, normele MiFID revizuite consolidează, de asemenea, protecţia investitorilor prin introducerea unor cerințe solide de ordin organizațional și în materie de conduită profesională. Pachetul MiFID II este format dintr-o directivă și un regulament. Statele membre trebuie să transpună directiva până la data de 3 iulie 2016. Atât MiFID, cât și MiFIR urmează să se aplice de la data de 3 ianuarie 2017.

Scopul proiectului de propunere este de a amâna data de intrare în aplicare a ambelor instrumente care sunt incluse în pachetul MiFID II ca urmare a dificultăților pe care Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Pieţe (denumită în continuare „ESMA”), autoritățile naționale competente (denumite în continuare „ANC-uri”) și părțile interesate le-au întâmpinat în ceea ce privește implementarea tehnică. Aceste dificultăți sunt de o asemenea amploare încât infrastructurile de date esențiale nu vor fi instituite la timp pentru data de 3 ianuarie 2017.

Pe parcursul procesului legislativ, nivelul foarte ridicat de complexitate al pachetului MiFID II și necesitatea unui număr semnificativ de măsuri de punere în aplicare au fost recunoscute. În acest scop, s-a prevăzut o perioadă de 30 de luni între adoptare și intrarea în aplicare, în locul termenului obișnuit de 18-24 de luni.

În pofida acestei perioade neobișnuit de lungi, ESMA a arătat în mod clar Comisiei că dificultățile legate de implementarea tehnică sunt de o asemenea amploare încât infrastructurile de date esențiale nu vor fi instituite la timp pentru data de 3 ianuarie 2017. Dacă data de intrare în aplicare rămâne neschimbată, în practică aceasta ar însemna că nici autoritățile competente, nici participanții la piață nu ar fi în măsură să aplice noile norme la data de 3 ianuarie 2017. Acest lucru ar conduce la insecuritate juridică și la o potențială perturbare a pieței.

Având în vedere aceste circumstanțe excepționale și dificultățile speciale pe care ESMA și autoritățile competente le-au întâmpinat în prezentul caz specific în ceea ce privește implementarea tehnică, Comisia consideră că este necesar să se amâne data de intrare în aplicare a ambelor instrumente care sunt incluse în MIFID II. Amânarea respectivă se limitează în mod strict la ceea ce este necesar astfel încât activitatea de implementare tehnică să poată fi finalizată.

1.2 Dificultățile în materie de date

ESMA a informat Comisia că nici ea, nici ANC-urile nu vor fi în măsură să aplice MiFID II de la data de 3 ianuarie 2017. Acest fapt este rezultatul unor dificultăți importante întâmpinate în colectarea datelor care sunt necesare pentru funcționarea normelor MiFID II. În vederea asigurării securității juridice și a evitării unei potențiale perturbări a pieței, este necesar să se acționeze de urgență pentru a ajusta data de intrare în aplicare a MiFID II. Motivele urgenței sunt legate de necesitatea de a institui noi și vaste rețele de colectare a datelor electronice între locurile de tranzacționare, autoritățile naționale de reglementare și ESMA.

Conform noului cadru, locurile de tranzacționare și operatorii independenți au obligația de a furniza autorităților competente date de referință care descriu în mod uniform caracteristicile fiecărui instrument financiar care intră în domeniul de aplicare al MiFID II. Date suplimentare sunt, de asemenea, necesare în alte scopuri, în special pentru calcularea diverselor praguri în materie de lichiditate și transparență utilizate în cadrul tranzacționării în locurile de tranzacționare a tuturor instrumentelor financiare care intră sub incidența MiFID, precum și pentru raportarea pozițiilor instrumentelor financiare derivate pe mărfuri.

În vederea colectării datelor într-un mod eficient și armonizat, trebuie să se dezvolte o nouă infrastructură de colectare a datelor. În acest scop, ESMA, împreună cu autoritățile naționale competente, trebuie să instituie un sistem de date de referință privind instrumentele financiare (denumit în continuare „FIRDS”). FIRDS va trebui să acopere toată gama de instrumente financiare care sunt incluse în domeniul de aplicare extins al MiFID II. În îndeplinirea acestei sarcini, FIRDS va trebui să stabilească conexiuni ale fluxurilor de date între ESMA, ANC-uri și aproximativ 300 de locuri de tranzacționare din întreaga Uniune Europeană. Marea majoritate a noilor sisteme informatice care stau la baza FIRDS vor trebui să fie dezvoltate de la zero, pe baza unor parametri noi.

Comisia recunoaște faptul că, având în vedere volumul și complexitatea datelor care trebuie colectate și prelucrate pentru ca MiFID II să devină operațional, în special în ceea ce privește raportarea tranzacțiilor, calculele în materie de transparență și raportarea pozițiilor în instrumentele financiare derivate pe mărfuri, nici părțile interesate, cum ar fi platformele de tranzacționare, nici ANC-urile și nici ESMA nu sunt în măsură să asigure că infrastructurile de colectare a datelor necesare ar fi instituite și ar fi operaționale până la data de 3 ianuarie 2017. Prin urmare, la data de 2 octombrie 2015, ESMA a informat Comisia cu privire la faptul că o întârziere în implementarea tehnică a MiFID II era inevitabilă.

1.3. Domeniul de aplicare al propunerii

Lipsa datelor afectează numeroase domenii ale MIFID II. În ceea ce privește reglementarea pieței, este clar că în lipsa datelor de referință (identificatorul instrumentului) și a infrastructurilor de date suplimentare pentru calculele în materie de transparență și raportarea pozițiilor, majoritatea normelor pieței nu vor putea fi aplicate. În special:

- raportarea tranzacțiilor: fără date de referință, va fi dificil să se stabilească instrumentele care intră în domeniul de aplicare. În plus, nu va fi disponibilă infrastructura de care participanții la piață au nevoie în vederea raportării către autoritățile lor competente;
- cadrul în materie de transparență: normele privind transparența tranzacționării pentru toate instrumentele financiare (atât cele de capitaluri proprii, cât și altele decât cele de capitaluri proprii) nu pot fi stabilite și aplicate. În plus, calculele și pragurile pentru evaluarea lichidității, derogările, publicarea decalată și, în domeniul capitalurilor proprii, dubla plafonare a volumului (care limitează tranzacționarea anonimă) nu pot fi stabilite;

- instrumentele financiare derivate pe mărfuri: în lipsa raportării pozițiilor pentru instrumentele financiare derivate pe mărfuri va fi foarte dificil să se aplice limite de poziție pentru astfel de contracte derivate pe mărfuri. În lipsa raportării pozițiilor, capacitatea de a detecta în mod eficace încălcările limitelor de poziție este limitată;
- reglementarea microstructurală: multe dintre cerințele referitoare la tranzacționarea algoritmică/tranzacționarea de mare frecvență depind, prin natura lor, de date. În special, dispozițiile-cheie privind *regimul de pasuri de cotare* și îndatoririle în legătură cu *obligațiile și sistemele de formare a preței* presupun, de asemenea, existența unei piețe lichide, astfel cum este stabilită în temeiul cadrului în materie de transparență.

Normele privind protecția investitorilor, normele de conduită profesională și anumite cerințe organizaționale conexe în temeiul MiFID II nu vor fi afectate în mod direct de lipsa datelor. O excepție importantă o constituie normele privind *cea mai bună executare,* în cadrul cărora domeniul de aplicare al divulgării informațiilor este desemnat prin referire la existența unei piețe lichide și la alte concepte în materie de transparență. Pentru alte norme privind protecția investitorilor, pe lângă aspectele referitoare la definiția instrumentelor financiare sau a domeniului de aplicare al legislației, în general nu există interconexiuni între date, deoarece aceste norme privesc în mod direct distribuția, și nu tranzacționarea. Prin urmare, este recunoscut faptul că o abordare alternativă ar fi amânarea datei de intrare în aplicare numai pentru părțile legislației care sunt direct legate de colectarea datelor.

Totuși, după o analiză atentă a acestei opțiuni, rezultă că amânarea datei de aplicare pentru întregul pachet, inclusiv pentru normele privind protecția investitorilor, este de preferat unei abordări etapizate:

- se evită riscul de a genera confuzie și costurile inutile pe care părțile interesate le-ar suporta în cazul unei puneri în aplicare etapizate. Crearea simultană a diverselor infrastructuri - spre deosebire de crearea în etape - ar eficientiza procesul din punctul de vedere al costurilor. De exemplu, se evită situațiile în care firmele de investiții implicate în executarea ordinelor ar trebui să instituie cerințe organizaționale/norme de conduită în etape, ceea ce ar fi complicat, scump și costisitor;
- se evită necesitatea de a face delimitări între domeniile care pot și cele care nu pot fi puse în aplicare imediat și, prin urmare, se evită riscul de a genera consecințe nedorite care nu au putut fi prevăzute sau care nu au fost analizate suficient și
- se evită nevoia instituirii unor norme tranzitorii, care prin natura lor ar crea noi probleme și ar devia resursele ESMA, ale ANC-urilor și ale părților interesate de la crearea cadrului permanent.

Pe baza considerațiilor de mai sus, amânarea datei de intrare în aplicare a ansamblului reglementărilor MiFID II este, prin urmare, necesară și justificată.

Modificarea datei de aplicabilitate a MiFID II are însă consecințe în ceea ce privește aplicabilitatea altor acte legislative, în special a Regulamentului (UE) nr. 596/2014 (denumit în continuare „MAR") și a Regulamentului (UE) nr. 909/2014 (denumit în continuare „CSDR").

Cadrul privind abuzul de piață se va aplica anumitor definiții și concepte ale MiFID II. Întrucât MAR se va aplica cu începere de la 3 iulie 2016, acesta conține deja o dispoziție care asigură faptul că, înainte de data prevăzută inițial pentru intrarea în aplicare a MiFID II, se aplică conceptele și normele MiFID I. În vederea asigurării securității juridice pentru perioada

cuprinsă între data prevăzută inițial pentru intrarea în aplicare și noua dată de intrare în aplicare, este necesar să se clarifice în MAR că, până la noua dată de intrare în aplicare a MiFID II, ar trebui să se utilizeze conceptele și normele stabilite în MiFID I. MAR se referă, de asemenea, la concepte care vor fi introduse de MiFID II, cum ar fi sistemele organizate de tranzacționare (denumite în continuare „OTF-uri”), piețele de creștere pentru întreprinderi mici și mijlocii (denumite în continuare „IMM-uri”), certificatele de emisii sau produsele licitate pe baza acestora. MAR prevede că dispozițiile sale nu se aplică acestor concepte până la data de intrare în aplicare a MiFID II prevăzută inițial. Prin urmare, este necesar, de asemenea, să se clarifice în MAR faptul că dispozițiile care se referă la OTF-uri, la piețe de creștere pentru IMM-uri, la certificate de emisii sau la produse licitate pe baza acestora nu se aplică până la noua dată de intrare în aplicare a MiFID II.

Consecințele pentru CSDR sunt duble. În primul rând, consecințele vizează aplicarea normelor privind disciplina în materie de decontare pentru sistemele multilaterale de tranzacționare (denumite în continuare „MTF-uri”) care solicită înregistrarea ca piețe de creștere pentru IMM-uri în conformitate cu Directiva 2014/65/UE. În mod specific, aceste norme permit MTF-urilor care îndeplinesc criteriile de piață de creștere pentru IMM-uri în temeiul MiFID II să solicite o perioadă de prelungire mai mare pentru decontarea tranzacțiilor, în timp ce înregistrarea lor ca piață de creștere pentru IMM-uri în temeiul MiFID II este încă în curs. În al doilea rând, pentru a avea un cadru legislativ clar și coerent în materie de tranzacționare și decontare, CSDR se bazează pe multe dintre definițiile și conceptele MiFID II. În vederea asigurării securității juridice pentru perioada cuprinsă între data anterioară de intrare în aplicare și noua dată de intrare în aplicare, este necesar să se clarifice faptul că, până la noua dată de intrare în aplicare, ar trebui să se utilizeze normele stabilite în MiFID I.

1.4. Durata amânării

O amânare de un an ar trebui să ofere ESMA, ANC-urilor și operatorilor un interval de timp suficient și rezonabil în vederea instituirii infrastructurii pentru colectarea de date, raportare și calcularea pragurilor în materie de transparență. Procesul de punere în aplicare are cinci etape: (1) cerințele operaționale (care în acest caz sunt standardele tehnice de reglementare/standardele tehnice de punere în aplicare necesare), (2) specificațiile, (3) dezvoltarea, (4) testarea și (5) darea în funcțiune. ESMA estimează că ar trebui să finalizeze aceste etape în ceea ce privește datele de referință, calculele în materie de transparență și sistemele de raportare a poziției până în ianuarie 2018. Pentru aceasta, se presupune că există suficientă claritate juridică privind cerințele finale în temeiul standardelor tehnice de reglementare relevante până la jumătatea anului 2016. Pe această bază, proiectul de propunere amână, prin urmare, cu un an data de intrare în aplicare a întregului cadru, până la data de 3 ianuarie 2018.

Amânarea datei de intrare în aplicare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 nu ar trebui să afecteze adoptarea actelor delegate și a standardelor tehnice în temeiul Regulamentului (UE) nr. 600/2014. Comisia ar trebui să adopte aceste măsuri în conformitate cu procedura prevăzută în scopul de a permite sectorului să instituie și să ajusteze sistemele interne pentru a asigura respectarea noilor cerințe privind data de intrare în aplicare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014.

2. TEMEIUL JURIDIC, SUBSIDIARITATEA ȘI PROPORȚIONALITATEA

- **Temeiul juridic**

Propunerea se întemeiază pe articolul 114 din TFUE. Aceasta vine în completarea propunerii de regulament de amânare a datei de intrare în aplicare a MiFID.

- **Subsidiaritatea**

Conform principiului subsidiarității, acțiunea UE poate fi întreprinsă numai dacă obiectivele avute în vedere nu pot fi realizate de statele membre în mod individual. Intervenția UE este necesară pentru a îmbunătăți funcționarea corespunzătoare a pieței interne și a evita denaturarea concurenței în domeniul piețelor de valori mobiliare. În această privință, legislația care este modificată este adoptată în deplină conformitate cu principiul subsidiarității și orice modificare a acesteia trebuie efectuată printr-o propunere a Comisiei.

- **Proporționalitatea**

Această acțiune a UE este necesară pentru realizarea obiectivului privind punerea în aplicare corespunzătoare a infrastructurii de colectare a datelor instituită de MIFID II. Amânarea, astfel cum este propusă în ceea ce privește domeniul de aplicare și durata, este necesară pentru a permite planificarea și punerea în aplicare eficientă și ordonată de către toate părțile implicate. Prin urmare, prezenta propunere va asigura faptul că scopul inițial al MIFID II, și anume realizarea unei piețe interne pe deplin funcționale pentru serviciile în domeniul valorilor mobiliare cu un nivel ridicat de transparență a pieței și protecție a investitorilor, poate fi atins.

3. REZULTATELE EVALUĂRILOR *EX POST,* ALE CONSULTĂRILOR CU PĂRȚILE INTERESATE ȘI ALE EVALUĂRII IMPACTULUI

Prezenta propunere nu este însoțită de o evaluare a impactului separată, deoarece s-a efectuat deja o evaluare a impactului pentru MIFID II. Prezenta propunere nu modifică fondul MiFID II și nu impune noi obligații firmelor de investiții și locurilor de tranzacționare sau oricărui alt operator care intră sub incidența MiFID II. Prezenta propunere nu vizează decât amânarea - din motive excepționale, legate în special de gradul ridicat de complexitate al pachetului și de instrumentele de colectare a datelor necesare - cu un an a datei de intrare în aplicare a MiFID II pentru a furniza securitate juridică și a dezvolta infrastructurile de colectare a datelor necesare în vederea garantării aplicării efective și a asigurării respectării noilor norme de către ESMA și ANC-uri.

4. IMPLICAȚIILE BUGETARE

Prezenta propunere nu are un impact bugetar pentru Comisie.

2016/0034 (COD)

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ŞI AL CONSILIULUI

de modificare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 privind pieţele instrumentelor financiare, a Regulamentului (UE) nr. 596/2014 privind abuzul de piaţă şi a Regulamentului (UE) nr. 909/2014 privind îmbunătăţirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană şi privind depozitarii centrali de titluri de valoare în ceea ce priveşte anumite date

(Text cu relevanţă pentru SEE)

PARLAMENTUL EUROPEAN ŞI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,

având în vedere Tratatul privind funcţionarea Uniunii Europene, în special articolul 114,

având în vedere propunerea Comisiei Europene,

după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naţionale,

având în vedere avizul Băncii Centrale Europene[1],

având în vedere avizul Comitetului Economic şi Social European[2],

hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,

întrucât:

(1) Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European şi al Consiliului[3] şi Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European şi a Consiliului[4] constituie componente esenţiale ale legislaţiei financiare adoptate în urma crizei financiare în ceea ce priveşte pieţele de valori mobiliare, intermediarii de investiţii şi locurile de tranzacţionare. Noul cadru consolidează şi înlocuieşte Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European şi a Consiliului[5].

(2) Regulamentul (UE) nr. 600/2014 şi Directiva 2014/65/UE stabilesc cerinţele în ceea ce priveşte autorizarea şi funcţionarea firmelor de investiţii, a pieţelor reglementate şi a furnizorilor de servicii de raportare a datelor. Acestea armonizează regimul limitelor poziţiilor pentru instrumentele financiare derivate pe mărfuri în scopul de a îmbunătăţi transparenţa, a favoriza cotaţiile ordonate şi a preveni abuzul de piaţă. Acestea

---

1 JO C , , p. .

2 JO C , , p. .

3 Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European şi a Consiliului din 15 mai 2014 privind pieţele instrumentelor financiare şi de modificare a Directivei 2002/92/CE şi a Directivei 2011/61/UE (JO L 173, 12.6.2014, p. 349).

4 Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European şi al Consiliului din 15 mai 2014 privind pieţele instrumentelor financiare şi de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 173, 12.6.2014, p. 84).

5 Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European şi a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind pieţele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE şi 93/6/CEE ale Consiliului şi a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European şi a Consiliului şi de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului (JO L 145, 30.4.2004, p. 1).

introduc, de asemenea, norme privind tranzacționarea de mare frecvență și îmbunătățesc supravegherea piețelor financiare prin armonizarea sancțiunilor administrative. Bazându-se pe normele aflate deja în vigoare, noul cadru consolidează, de asemenea, protecția investitorilor prin introducerea unor cerințe solide de ordin organizațional și în materie de conduită. Noile norme se vor aplica de la data de 3 ianuarie 2017.

(3) Conform noului cadru, introdus prin Regulamentul (UE) nr. 600/2014 și Directiva 2014/65/UE, locurile de tranzacționare și operatorii independenți au obligația de a furniza autorităților competente date de referință care descriu în mod uniform caracteristicile fiecărui instrument financiar care intră sub incidența directivei menționate. Datele respective sunt utilizate, de asemenea, în alte scopuri, de exemplu pentru calcularea pragurilor în materie de transparență și lichiditate, precum și pentru raportarea pozițiilor instrumentelor financiare derivate pe mărfuri.

(4) În vederea colectării datelor într-un mod eficient și armonizat, se dezvoltă o nouă infrastructură de colectare a datelor. În acest scop, Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe („ESMA”), împreună cu autoritățile naționale competente, trebuie să instituie un sistem de date de referință privind instrumentele financiare („FIRDS”). Acesta va acoperi o gamă largă de instrumente financiare incluse în domeniul de aplicare al Regulamentului (UE) nr. 600/2014 și va stabili o conexiune între fluxurile de date ale ESMA, ale autorităților naționale competente („ANC-uri”) și ale locurilor de tranzacționare din întreaga Uniune. Marea majoritate a noilor sisteme informatice care stau la baza FIRDS vor trebui să fie dezvoltate de la zero, pe baza unor parametri noi.

(5) Având în vedere complexitatea noului cadru și necesitatea unui număr foarte mare de acte delegate și de punere în aplicare, data de aplicabilitate a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 a fost amânată cu 30 de luni de la data intrării în vigoare. În pofida acestei perioade neobișnuit de lungi, părțile interesate, cum ar fi platformele de tranzacționare, ANC-urile și ESMA, nu sunt în măsură să asigure faptul că infrastructurile de date necesare vor fi instituite și vor fi operaționale până la data de 3 ianuarie 2017. Această situație se explică prin volumul și complexitatea datelor care trebuie colectate și prelucrate pentru ca noul cadru să devină operațional, în special în ceea ce privește raportarea tranzacțiilor, calculele în materie de transparență și raportarea pozițiilor în instrumentele financiare derivate pe mărfuri.

(6) Lipsa infrastructurilor de colectare a datelor are implicații asupra întregului domeniu de aplicare al Regulamentului (UE) nr. 600/2014 și al Directivei 2014/65/UE. În lipsa datelor, nu se va putea realiza o delimitare precisă a instrumentelor financiare care intră în domeniul de aplicare al noului cadru. În plus, nu va fi posibil să se adapteze normele privind transparența anterior și ulterior tranzacționării pentru a stabili ce instrumente sunt lichide și când ar trebui să se acorde derogări sau să se permită publicarea decalată.

(7) În lipsa datelor, locurile de tranzacționare și firmele de investiții nu vor fi în măsură să raporteze autorităților competente tranzacțiile executate. În lipsa raportării pozițiilor pentru instrumentele financiare derivate pe mărfuri va fi dificil să se aplice limitele de poziție cu privire la astfel de contracte. Dacă nu se raportează pozițiile, capacitatea de a detecta în mod eficace încălcările limitelor de poziție este limitată. De exemplu, multe dintre cerințele referitoare la tranzacționarea algoritmică depind, de asemenea, de date.

(8) Lipsa infrastructurilor de colectare a datelor va îngreuna, de asemenea, aplicarea de către firmele de investiții a normelor privind cea mai bună executare. Locurile de tranzacționare și operatorii independenți nu vor fi în măsură să publice date referitoare la calitatea executării tranzacțiilor în locurile respective. Firmelor de investiții nu li se vor furniza date importante privind executarea care să le ajute să stabilească modalitatea cea mai bună de executare a ordinelor clienților.

(9) În vederea asigurării securității juridice și a evitării unei potențiale perturbări a pieței, este necesar și justificat să se acționeze urgent pentru a amâna intrarea în aplicare a întregului cadru, inclusiv a tuturor actelor delegate și de punere în aplicare.

(10) Procesul de punere în aplicare a infrastructurii de date implică cinci etape: cerințele operaționale, specificațiile, dezvoltarea, testarea și darea în funcțiune. ESMA estimează că aceste etape ar trebui să fie finalizate până în ianuarie 2018, cu condiția să existe securitate juridică privind cerințele finale în temeiul standardelor tehnice de reglementare relevante până cel târziu în iunie 2016.

(11) Având în vedere circumstanțele excepționale și pentru a permite ESMA, ANC-urilor și părților interesate să finalizeze implementarea operațională, este oportun să se amâne data de aplicare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 cu 12 luni, până la data de 3 ianuarie 2018. Rapoartele și revizuirile ar trebui să fie amânate în consecință.

(12) Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului[6] conține trimiteri la data de aplicare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 și a Directivei 2014/65/UE. În vederea asigurării faptului că trimiterile din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 la sistemele organizate de tranzacționare, la piețele de creștere pentru întreprinderi mici și mijlocii („IMM-uri”), la certificatele de emisii sau la produsele licitate pe baza acestora nu se aplică până la data de aplicare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 și a Directivei 2014/65/UE, articolul 39 alineatul (4) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 care prevede că trimiterile la acestea se citesc ca trimiteri la Directiva 2004/39/CE ar trebui adaptat, ținând seama de amânarea datei de aplicare a actelor respective.

(13) Decontarea tranzacțiilor cu titluri de valoare este strâns legată de tranzacționarea de valori mobiliare. Prin urmare, Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului[7] conține trimiteri la data de aplicare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 și a Directivei 2014/65/UE. Înainte de data respectivă, trimiterile la aceste două acte ar trebui citite ca trimiteri la Directiva 2004/39/CE. Regulamentul (UE) nr. 909/2014 creează, de asemenea, un regim tranzitoriu pentru aplicarea normelor privind disciplina în materie de decontare pentru sistemele multilaterale de tranzacționare („MTF-uri”) care solicită înregistrarea ca piețe de creștere pentru IMM-uri în conformitate cu Directiva 2014/65/UE.

(14) În vederea asigurării faptului că Directiva 2004/39/CE este menționată ca trimitere în Regulamentul (UE) nr. 909/2014 până la data de aplicare amânată a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 și a Directivei 2014/65/UE și că dispozițiile tranzitorii aplicabile

---

6 Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 aprilie 2014 privind abuzul de piață (Regulamentul privind abuzul de piață) și de abrogare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului și a Directivelor 2003/124/CE, 2003/125/CE și 2004/72/CE ale Comisiei (JO L 173, 12.6.2014, p. 1).

7 Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 23 iulie 2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012 (JO L 257, 28.8.2014, p. 1).

MTF-urilor care solicită înregistrarea ca piețe de creștere pentru IMM-uri în temeiul Regulamentului (UE) nr. 909/2014 sunt menținute, astfel încât să se acorde suficient timp MTF-urilor pentru a solicita o astfel de înregistrare în temeiul Directivei 2014/65/UE, Regulamentul (UE) 909/2014 ar trebui modificat.

(15) Prin urmare, Regulamentele (UE) nr. 600/2014, (UE) nr. 596/2014 și (UE) nr. 909/2014 ar trebui modificate în consecință,

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

Articolul 1

Regulamentul (UE) nr. 600/2014 se modifică după cum urmează:

(1) La articolul 4 alineatul (7), „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018” și „3 ianuarie 2019” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2020”.

(2) La articolul 5 alineatul (8), „3 ianuarie 2016” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2017”.

(3) La articolul 19 alineatul (1), „3 ianuarie 2019” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2020”.

(4) La articolul 26 alineatul (10), „3 ianuarie 2019” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2020”.

(5) Articolul 35 alineatul (5) se modifică după cum urmează:

(a) „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018”;

(b) „3 iulie 2019” se înlocuiește cu „3 iulie 2020”.

(6) La articolul 37 alineatul (2), „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018”.

(7) Articolul 52 se modifică după cum urmează:

(a) la alineatul (1), „3 martie 2019” se înlocuiește cu „3 martie 2020”;

(b) la alineatul (4), „3 martie 2019” se înlocuiește cu „3 martie 2020”;

(c) la alineatul (5), „3 martie 2019” se înlocuiește cu „3 martie 2020”;

(d) la alineatul (6), „3 martie 2019” se înlocuiește cu „3 martie 2020”;

(e) la alineatul (7), „3 iulie 2019” se înlocuiește cu „3 iulie 2020”;

(f) la alineatul (8), „3 iulie 2019” se înlocuiește cu „3 iulie 2020”;

(g) la alineatul (9) primul paragraf, „3 iulie 2019” se înlocuiește cu „3 iulie 2020”;

(h) la alineatul (9) al doilea paragraf, „3 iulie 2021” se înlocuiește cu „3 iulie 2022”;

(i) la alineatul (10) primul paragraf, „3 iulie 2019” se înlocuiește cu „3 iulie 2020”;

(j) la alineatul (11), „3 iulie 2019” se înlocuiește cu „3 iulie 2020”;

(k) la alineatul (12) al doilea paragraf, „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018”.

(8) La articolul 54 alineatul (2) primul paragraf, „3 iulie 2019” se înlocuiește cu „3 iulie 2020”.

(9) Articolul 55 se modifică după cum urmează:

(a) al doilea paragraf se înlocuiește cu următorul text:

„Prezentul regulament se aplică de la 3 ianuarie 2018.”;

(b) al patrulea paragraf se înlocuiește cu următorul text:

„Fără a aduce atingere celui de al doilea paragraf, articolul 37 alineatele (1), (2) și (3) se aplică de la 3 ianuarie 2020”.

Articolul 2

Regulamentul (UE) nr. 596/2014 se modifică după cum urmează:

(1) La articolul 39 alineatul (4) primul paragraf, „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018”.

(2) La articolul 39 alineatul (4) al doilea paragraf, „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018”.

Articolul 3

Regulamentul (UE) nr. 909/2014 se modifică după cum urmează:

(1) La articolul 76 alineatul (5) al doilea paragraf litera (b), „13 iunie 2017” se înlocuiește cu „13 iunie 2018”.

(2) La articolul 76 alineatul (7), „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018”.

Articolul 4

Prezentul regulament intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Prezentul regulament este obligatoriu în toate elementele sale și se aplică direct în toate statele membre.

Adoptat la Bruxelles,

Pentru Parlamentul European,	*Pentru Consiliu,*
Președintele	*Președintele*