



Bruxelles, den 10.2.2016
COM(2016) 57 final

2016/0034 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om ændring af forordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter, forordning (EU) nr. 596/2014 om markedsmisbrug og forordning (EU) nr. 909/2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler, for så vidt angår visse frister

(EØS-relevant tekst)

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

1.1. Begrundelse for forslaget

Direktiv 2014/65/EU ("MiFiD-direktivet") blev sammen med forordning (EU) nr. 600/2014 ("MiFIR") vedtaget i kølvandet på den finansielle krise. MiFID og MiFIR, samlet benævnt MiFID II, dækker værdipapirmarkeder, investeringsformidlere og markedspladser. Den nye ramme styrker og erstatter den nuværende MiFID-ramme.

MiFID II udvider antallet af finansielle instrumenter, som er omfattet af handelsregler, og sikrer, at handelen foregår via regulerede platforme. Den nye ramme indfører regler om højfrekvenshandel. Den forbedrer gennemsigtigheden af og tilsynet med de finansielle markeder - herunder derivatmarkederne - og tackler problemet med prisudsving på markedet for råvarederivater. Den nye ramme forbedrer betingelserne for konkurrence inden for handel med og clearing af finansielle instrumenter. Med udgangspunkt i de gældende regler styrker de reviderede MiFID-regler også investorbekyttelsen ved at indføre håndfaste krav til organisation og forretningsadfærd. MiFID II-pakken består af et direktiv og en forordning. Medlemsstaterne skal have gennemført direktivet i national ret senest den 3. juli 2016. Både MiFID og MiFIR er planlagt til at skulle finde anvendelse fra den 3. januar 2017.

Formålet med forslaget er at udsætte anvendelsen af begge de instrumenter, der er indeholdt i MiFID II-pakken, som følge af de tekniske gennemførelsesmæssige udfordringer, som Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA), de kompetente nationale myndigheder og interessenterne er stødt på. Udfordringerne er af en sådan størrelsesorden, at afgørende datainfrastruktur ikke vil være på plads i tide til den 3. januar 2017.

Under lovgivningsprocessen har man erkendt det meget høje niveau af kompleksitet i MiFID II-pakken og behovet for et betydeligt antal gennemførelsesforanstaltninger. I dette øjemed planlagde man med en periode på 30 måneder mellem vedtagelsen og anvendelsen i stedet for de sædvanlige 18-24 måneder.

På trods af denne usædvanlig lange frist har ESMA gjort det klart for Kommissionen, at de tekniske gennemførelsesmæssige udfordringer er af en sådan størrelsesorden, at afgørende datainfrastruktur ikke vil være på plads i tide til den 3. januar 2017. Hvis anvendelsesdatoen forbliver uændret, vil det i praksis betyde, at hverken de kompetente myndigheder eller markedsdeltagerne vil være i stand til at anvende de nye regler den 3. januar 2017. Dette ville føre til retsusikkerhed og potentielle markedsforstyrrelser.

I lyset af disse ekstraordinære omstændigheder og de specifikke tekniske gennemførelsesmæssige udfordringer, som ESMA og de kompetente myndigheder står over for i dette særlige tilfælde, anser Kommissionen det for nødvendigt at udsætte anvendelsen af begge de instrumenter, der hører ind under MiFID II. Denne udsættelse bør nøje begrænses til det, der er nødvendigt, for at det bliver muligt at færdiggøre arbejdet med den tekniske gennemførelse.

1.2 "Data"-udfordringen

ESMA har meddelt Kommissionen, at hverken myndigheden selv eller de kompetente nationale myndigheder vil være i stand til at anvende MiFID II fra den 3. januar 2017. Dette skyldes betydelige udfordringer med indsamlingen af de data, der er nødvendige for, at MiFID II-reglerne kan fungere. For at garantere retssikkerheden og undgå potentielle markedsforstyrrelser er der behov for en hurtig indgriben for at justere anvendelsesdatoen for MiFID II. Årsagerne til hastværket hænger sammen med behovet for at få oprettet nye og

omfattende elektroniske dataindsamlingsnetværk mellem markedspladser, nationale reguleringsmyndigheder og ESMA.

Den nye ramme kræver, at markedspladser og systematiske internalisatorer forsyner de kompetente myndigheder med referencedata for finansielle instrumenter, som på en ensartet måde beskriver de karakteristika, der gør sig gældende for det enkelte finansielle instrument, som er omfattet af MiFID II-rammens anvendelsesområde. Yderligere data anvendes også til andre formål, navnlig til beregning af forskellige likviditets- og gennemsigthedsræskler, som anvendes til handel på markedspladser med alle finansielle instrumenter, der er omfattet af MiFID, samt til positionsrapportering om råvarederivater.

For at indsamle data på en effektiv og harmoniseret måde er det nødvendigt at udvikle en ny dataindsamlingsinfrastruktur. Dette forpligter ESMA til i samarbejde med de kompetente nationale myndigheder at etablere et system for referencedata om finansielle instrumenter ("FIRDS"). FIRDS vil skulle omfatte hele viften af finansielle instrumenter, som er medtaget i det udvidede anvendelsesområde for MiFID II. For at kunne klare denne opgave er FIRDS nødt til at sammenkoble datafeeds mellem ESMA, kompetente nationale myndigheder og omkring 300 markedspladser i hele Den Europæiske Union. Langt de fleste af de nye it-systemer, der understøtter FIRDS, skal bygges op fra grunden baseret på nye parametre.

Kommissionen erkender, at hverken interessenter, såsom handelsplatforme, eller de kompetente nationale myndigheder eller ESMA som følge af omfanget og kompleksiteten af de data, der skal indsamles og behandles, for at MiFID II kan blive operationel – navnlig for så vidt angår indberetning af transaktioner, gennemsigthedsberegninger og indberetning af positioner i råvarederivater – er i stand til at sikre, at den fornødne dataindsamlingsinfrastruktur vil være på plads og taget i brug senest den 3. januar 2017. Derfor underrettede ESMA den 2. oktober 2015 Kommissionen om, at en forsinkelse af den tekniske gennemførelse af MiFID II var uundgåelig.

1.3. Forslagets anvendelsesområde

Mangel på data har konsekvenser inden for flere forskellige områder af MIFID II. Hvad angår markedsregulering er det klart, at uden at fundamentet af referencedata (instrumentidentificering) og den yderligere datainfrastruktur til gennemsigthedsberegninger og positionsrapportering er på plads, vil det ikke være muligt at anvende hovedparten af markedsreglerne. Her tænkes navnlig på:

- Transaktionsindberetning: Uden referencedata vil det være vanskeligt at afgøre, hvilke instrumenter der er omfattet af anvendelsesområdet. Desuden vil den nødvendige infrastruktur, til at markedsdeltagerne kan underrette deres kompetente myndigheder, ikke være til rådighed.
- Regelsættet for gennemsigthed: Regelsættet for gennemsigthed i handelen med alle finansielle instrumenter (både aktier og andre værdipapirer) kan ikke fastlægges og anvendes. Hertil kommer, at beregninger og ræskler for likviditetsvurdering, dispensationer, udsat offentliggørelse og, for så vidt angår aktier, den dobbelte volumenbegrænsning (som begrænser "dark trading") ikke kan gennemføres.
- Råvarederivater: I mangel af positionsrapportering for råvarederivater vil det være meget vanskeligt at håndhæve positionslofter for sådanne råvarederivatkontrakter. Uden positionsrapportering er der begrænset mulighed for reelt at opdage overskridelser af positionslofter.
- Mikrostrukturel regulering: Mange af kravene vedrørende algoritmisk handel og højfrekvenshandel afhænger i sagens natur af data. Navnlig er de centrale

bestemmelser om "tick-size"-ordningen og prisstillelsesforpligtelserne og -ordningerne også indrettet på, at der findes et likvidt marked som fastsat i regelsættet om gennemsigtighed.

Reglerne om investorbekyttelse, god forretningsskik og visse dertil knyttede organisatoriske krav i MiFID II vil ikke være direkte påvirket af manglen på data. En vigtig undtagelse er reglerne om "best execution", hvor anvendelsesområdet for oplysningskravet er udformet med udgangspunkt i, at der er et likvidt marked og andre gennemsigtighedsbegreber. For så vidt angår andre regler om beskyttelse af investorer, bortset fra spørgsmål vedrørende definitionen af finansielle instrumenter eller lovgivningens anvendelsesområde, er der generelt ikke indbyrdes forbindelser mellem dataene, da disse regler direkte vedrører distribution og ikke handel. Det anerkendes derfor, at en alternativ tilgang ville være kun at udskyde anvendelsesdatoen for de dele af lovgivningen, der er direkte knyttet til dataindsamling.

Efter en omhyggelig analyse af denne mulighed synes en udsættelse af hele pakken, herunder reglerne om beskyttelse af investorer, i modsætning til en trinvis tilgang dog at være den bedste løsning:

- Man undgår risikoen for at skabe forvirring og de unødige omkostninger, som interessenterne ville få ved en trinvis gennemførelse. Opbygningen af forskellig infrastruktur samtidigt — i modsætning til at gøre det trinvis — vil gøre processen mere omkostningseffektiv. For eksempel undgår man situationer, hvor investeringsselskaber, der er involveret i gennemførelse af ordrer, ville være nødt til at indføre organisatoriske krav/adfærdsregler trinvis, hvilket ville være kompliceret, dyrt og omkostningskrævende.
- Det bliver ikke nødvendigt at afgrænse, hvilke områder der umiddelbart kan gennemføres, og hvilke der ikke kan, og dermed fjernes risikoen for at skabe utilsigtede konsekvenser, som måske ikke har været forudset eller ikke i tilstrækkelig grad er taget i betragtning.
- Der bliver ikke behov for overgangsbestemmelser, som i sig selv ville rejse nye spørgsmål og fjerne ressourcer hos ESMA, de kompetente nationale myndigheder og interessenterne, der ellers ville blive anvendt til at opbygge den blivende ramme.

På grundlag af ovenstående betragtninger er det derfor nødvendigt og berettiget at udskyde anvendelsesdatoen for hele MiFID II-regelsættet.

Det har imidlertid konsekvenser for anvendelsen af anden lovgivning, navnlig forordning (EU) nr. 596/2014 ("MAR") og forordning (EU) nr. 909/2014 ("forordningen om værdipapircentraler") at ændre anvendelsesdatoen for MiFID II .

Reglerne om markedsmissbrug vil finde anvendelse på visse definitioner og begreber i MiFID II. Da MAR skal finde anvendelse fra den 3. juli 2016, er der allerede bestemmelser deri, som sikrer, at MiFID I-begreberne og -reglerne finder anvendelse indtil den oprindeligt fastsatte anvendelsesdato for MiFID II. For at garantere retssikkerheden i perioden mellem den oprindeligt fastsatte anvendelsesdato og den nye anvendelsesdato er det nødvendigt at præcisere i MAR, at de begreber og regler, der er fastsat i MiFID I, finder anvendelse indtil den nye anvendelsesdato for MiFID II. I MAR henvises der endvidere til begreber, som vil blive indført med MiFID II, som f.eks. organiserede handelsfaciliteter (OHF'er), vækstmarkeder for små og mellemstore virksomheder (SMV'er), emissionskvoter eller auktionsprodukter baseret herpå. MAR fastsætter, at dens bestemmelser ikke finder anvendelse på disse begreber før den oprindeligt fastsatte anvendelsesdato for MiFID II. Det

er derfor også nødvendigt at præcisere i MAR, at bestemmelserne vedrørende OHF'er, SMV-vækstmarkeder, emissionskvoter eller auktionsprodukter baseret herpå ikke finder anvendelse før den nye anvendelsesdato for MiFID II.

Udskydelsen har to konsekvenser for forordningen om værdipapircentraler. For det første er der konsekvenser for anvendelsen af reglerne om afviklingsdisciplin på multilaterale handelsfaciliteter ("MHF'er"), der ansøger om registrering som SMV-vækstmarkeder i overensstemmelse med direktiv 2014/65/EU. Disse regler giver specifikt MHF'er, der opfylder kriterierne for et SMV-vækstmarked i henhold til MiFID II, mulighed for at anvende en længere forlængelsesperiode for afregning af transaktioner, mens deres registrering som SMV-vækstmarked i henhold til MiFID II stadig er i gang. For det andet er forordningen om værdipapircentraler afhængig af mange af definitionerne og begreberne i MiFID II for at få en klar og sammenhængende lovramme for handel og afvikling. For at garantere retssikkerheden i perioden mellem den tidligere fastsatte anvendelsesdato og den nye anvendelsesdato er det nødvendigt at præcisere, at reglerne i MiFID I bør anvendes frem til den nye anvendelsesdato.

1.4. Udsættelsens varighed

En udsættelse med et år bør give ESMA, de kompetente nationale myndigheder og operatørerne tilstrækkelig og rimelig tid til at indføre infrastrukturen til dataindsamling, rapportering og beregninger af gennemsigthedstærskler. Implementeringsprocessen består af fem trin: 1) forretningsmæssige krav (som i dette tilfælde er de nødvendige reguleringsmæssige tekniske standarder/tekniske gennemførelsesstandarder), 2) specifikationer, 3) udvikling, 4) afprøvning og 5) ibrugtagning. ESMA forventer at kunne færdiggøre disse trin for så vidt angår systemer til referencedata, gennemsigthedsberegninger og positionsrapportering senest i januar 2018. Dette er under forudsætning af, at der er tilstrækkelig juridisk klarhed om de endelige betingelser i de relevante reguleringsmæssige tekniske standarder senest medio 2016. På dette grundlag udsætter forslaget derfor hele rammens anvendelse med et år indtil den 3. januar 2018.

Udsættelsen af anvendelsen af forordning (EU) nr. 600/2014 bør ikke påvirke vedtagelsen af delegerede retsakter og tekniske standarder under forordning (EU) nr. 600/2014. Kommissionen bør vedtage disse foranstaltninger efter den fastsatte procedure for at give sektoren mulighed for at etablere og tilpasse de interne systemer til at sikre overholdelsen af nye krav på datoen for anvendelse af forordning (EU) nr. 600/2014.

2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORTIONALITETSPRINCIPPET

• Retsgrundlag

Forslaget er baseret på artikel 114 i TEUF. Det supplerer forslaget til forordning om udsættelse af MiFID's anvendelse.

• Nærhedsprincippet

I overensstemmelse med nærhedsprincippet må der kun handles på EU-plan, hvis de forventede mål ikke kan opfyldes af medlemsstaterne alene. Der er behov for at gribe ind på EU-plan for at forbedre det indre markeds funktion og undgå konkurrenceforvriddning på værdipapirmarkederne. I denne henseende er den lovgivning, der ændres, vedtaget i fuld overensstemmelse med nærhedsprincippet, og eventuelle ændringer heraf skal ske via et forslag fra Kommissionen.

- **Proportionalitetsprincippet**

Denne EU-foranstaltning er nødvendig for at nå målet om korrekt indførelse af dataindsamlingsinfrastruktur som fastsat i MiFID II. Den foreslåede udsættelse er, for så vidt angår omfang og varighed, nødvendig for at muliggøre en effektiv og ordentlig planlægning og gennemførelse hos alle involverede parter. Dette forslag vil derfor sikre, at det oprindelige mål med MiFID II om at opnå et velfungerende indre marked for værdipapirtjenesteydelser med en høj grad af gennemsigtighed og investorbekyttelse kan nås.

3. RESULTATER AF EFTERFØLGENDE EVALUERINGER, HØRINGER AF INTERESSETER OG KONSEKVENSANALYSER

Dette forslag ledsages ikke af en særskilt konsekvensanalyse, da der allerede er blevet gennemført en konsekvensanalyse for MiFID II. Forslaget ændrer ikke indholdet af MiFID II og pålægger ikke investeringsselskaber og markedspladser eller nogen andre operatører, der er omfattet af MiFID II, nye forpligtelser. Det sigter kun mod – af ganske særlige grunde, som navnlig hænger sammen med pakkens og de nødvendige dataindsamlingsværktøjers store kompleksitet – en udskydelse af anvendelsesdatoen for MiFID II med et år for at give retssikkerhed og udvikle den nødvendige dataindsamlingsinfrastruktur til at sikre en effektiv anvendelse og håndhævelse af de nye regler fra ESMA's og de kompetente nationale myndigheders side.

4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

Forslaget har ingen budgetmæssige virkninger for Kommissionen.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om ændring af forordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter, forordning (EU) nr. 596/2014 om markedsmisbrug og forordning (EU) nr. 909/2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler, for så vidt angår visse frister

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —
 under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,
 under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,
 efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,
 under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank¹,
 under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg²,
 efter den almindelige lovgivningsprocedure, og
 ud fra følgende betragtninger:

- (1) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014³ og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU⁴ er væsentlige dele af den finansielle lovgivning, der blev vedtaget i kølvandet på den finansielle krise for så vidt angår værdipapirmarkeder, investeringsformidlere og markedspladser. Den nye ramme styrker og erstatter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF⁵.
- (2) Forordning (EU) nr. 600/2014 og direktiv 2014/65/EU fastsætter krav for så vidt angår meddelelse af tilladelse til og drift af investeringselskaber, regulerede markeder og udbydere af dataindberetningstjenester. Den nye ramme harmoniserer ordningen med positionslofter for råvarederivater for at øge gennemsigtigheden, støtte en korrekt prisdannelse og forhindre markedsmisbrug. Den indfører også bestemmelser om højfrekvenshandel og forbedrer tilsynet med de finansielle markeder ved at harmonisere de administrative sanktioner. Med udgangspunkt i de gældende regler

¹ EUT C [...] af [...], s. [...].

² EUT C [...] af [...], s. [...].

³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

⁴ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).

styrker den nye ramme også investorbekyttelsen ved at indføre håndfaste krav til organisation og forretningsadfærd. De nye regler skal anvendes fra den 3. januar 2017.

- (3) Den nye ramme, som blev indført ved forordning (EU) nr. 600/2014 og direktiv 2014/65/EU, kræver, at markedspladser og systematiske internalisatorer forelægger de kompetente myndigheder referencedata om finansielle instrumenter, som på en ensartet måde beskriver karakteristikaene for hvert finansielt instrument, der er omfattet af dette direktiv. Disse data anvendes også til andre formål, f.eks. til beregning af tærskelværdier for gennemsigthed og likviditet samt til positionsrapportering om råvarederivater.
- (4) For at indsamle data på en effektiv og harmoniseret måde er det nødvendigt at udvikle en ny dataindsamlingsinfrastruktur. I dette øjemed er Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed ("ESMA") i samarbejde med de kompetente nationale myndigheder forpligtet til at etablere et system til referencedata om finansielle instrumenter ("FIRDS"). Det vil omfatte en bred vifte af finansielle instrumenter omfattet af forordning (EU) nr. 600/2014 og sammenkobler datafeeds fra ESMA, kompetente nationale myndigheder og markedspladser i hele EU. Langt de fleste af de nye IT-systemer, der understøtter FIRDS, skal bygges op fra grunden baseret på nye parametre.
- (5) I betragtning af kompleksiteten af den nye ramme og behovet for et meget stort antal delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter blev anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 udskudt til 30 måneder efter ikrafttrædelsesdatoen. Trods denne usædvanlig lange frist er interessenter, såsom handelsplatforme, kompetente nationale myndigheder og ESMA ikke i stand til at sikre, at den nødvendige datainfrastruktur vil være på plads og kunne tages i brug senest den 3. januar 2017. Dette skyldes omfanget og kompleksiteten af de data, der skal indsamles og behandles, for at den nye ramme kan blive operationel, navnlig til indberetning af transaktioner, gennemsigthedsberegninger og positionsrapportering om råvarederivater.
- (6) Mangel på dataindsamlingsinfrastruktur har konsekvenser for hele anvendelsesområdet for forordning (EU) nr. 600/2014 og direktiv 2014/65/EU. Uden data vil det ikke være muligt at foretage en nøjagtig afgrænsning af, hvilke finansielle instrumenter der er omfattet af anvendelsesområdet for den nye ramme. Det vil desuden ikke være muligt at tilpasse reglerne for før- og efterhandelsgennemsigthed med henblik på at fastslå, hvilke instrumenter der er likvide, og hvornår der bør gives dispensationer eller tilladelse til at udsætte offentliggørelse.
- (7) Uden de data vil markedspladser og investeringsselskaber ikke kunne indberette gennemførte transaktioner til de kompetente myndigheder. Uden positionsrapportering for råvarederivater vil det være vanskeligt at håndhæve positionslofter for sådanne kontrakter. Uden positionsrapportering er der begrænset mulighed for reelt at opdage overskridelser af disse positionslofter. For eksempel afhænger mange af kravene vedrørende algoritmisk handel også af data.
- (8) Mangel på dataindsamlingsinfrastruktur vil også gøre det vanskeligt for investeringsselskaber at anvende reglerne om "best execution". Markedspladser og systematiske internalisatorer vil ikke kunne offentliggøre oplysninger om kvaliteten af gennemførelsen af transaktioner på disse steder. Investeringsselskaber vil ikke have vigtige gennemførelsesdata til at hjælpe dem med at vælge den bedste måde at udføre kundeordrer på.

- (9) For at garantere retssikkerheden og undgå potentielle markedsforstyrrelser er det nødvendigt og berettiget at træffe hasteforanstaltninger for at udsætte anvendelsen af rammebestemmelserne som helhed, herunder alle delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter.
- (10) Implementeringsprocessen for datainfrastruktur består af fem trin: forretningsmæssige krav, specifikationer, udvikling, afprøvning og ibrugtagning. ESMA skønner, at disse trin bør være afsluttet senest i januar 2018, forudsat at der er retssikkerhed vedrørende de endelige krav i de relevante reguleringsmæssige tekniske standarder senest i juni 2016.
- (11) I lyset af de særlige omstændigheder og for at gøre det muligt for ESMA, de kompetente nationale myndigheder og interessenter at færdiggøre den operationelle gennemførelse er det hensigtsmæssigt at udskyde anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 med 12 måneder til den 3. januar 2018. Rapporter og revisioner bør udskydes i overensstemmelse hermed.
- (12) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014⁶ indeholder henvisning til anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 og direktiv 2014/65/EU. For at sikre, at henvisninger i forordning (EU) nr. 596/2014 til organiserede handelsfaciliteter og vækstmarkeder for små og mellemstore virksomheder ("SMV'er"), emissionskvoter eller auktionsprodukter baseret herpå ikke finder anvendelse før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 og direktiv 2014/65/EU, bør artikel 39, stk. 4, i forordning (EU) nr. 596/2014, hvori det hedder, at henvisninger til dem læses som henvisninger til direktiv 2004/39/EF, tilpasses, så der tages højde for udskydelsen af anvendelsesdatoen for disse retsakter.
- (13) Afvikling af værdipapirtransaktioner er tæt forbundet med handel med værdipapirer. Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014⁷ indeholder derfor henvisning til anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 og direktiv 2014/65/EU. Før denne dato bør henvisningerne til disse to retsakter læses som henvisninger til direktiv 2004/39/EF. Desuden indfører forordning (EU) nr. 909/2014 en overgangsordning for anvendelsen af reglerne om afviklingsdisciplin på multilaterale handelsfaciliteter ("MHF'er"), der ansøger om registrering som SMV-vækstmarkeder i overensstemmelse med direktiv 2014/65/EU.
- (14) Med henblik på at sikre, at der henvises til direktiv 2004/39/EF i forordning (EU) nr. 909/2014 indtil den udskudte anvendelsesdato for forordning (EU) nr. 600/2014 og direktiv 2014/65/EU, og at overgangsbestemmelserne for MHF'er, der ansøger om registrering som SMV-vækstmarkeder, jf. forordning (EU) nr. 909/2014, bevares for at give MHF'erne tilstrækkelig tid til at ansøge om en sådan registrering i henhold til direktiv 2014/65/EU, bør forordning (EU) nr. 909/2014 ændres.
- (15) Forordning (EU) nr. 600/2014, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 909/2014 bør ændres i overensstemmelse hermed —

⁶ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1).

⁷ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 af 28.8.2014, s. 1).

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

I forordning (EU) nr. 600/2014 foretages følgende ændringer:

- 1) I artikel 4, stk. 7, ændres "3. januar 2017" til "3. januar 2018", og "3. januar 2019" ændres til "3. januar 2020".
- 2) I artikel 5, stk. 8, ændres "3. januar 2016" til "3. januar 2017".
- 3) I artikel 19, stk. 1, ændres "3. januar 2019" til "3. januar 2020".
- 4) I artikel 26, stk. 10, ændres "3. januar 2019" til "3. januar 2020".
- 5) I artikel 35, stk. 5, foretages følgende ændringer:
 - a) "3. januar 2017" ændres til "3. januar 2018"
 - b) "3. juli 2019" ændres til "3. juli 2020"
- 6) I artikel 37, stk. 2, ændres "3. januar 2017" til "3. januar 2018".
- 7) I artikel 52 foretages følgende ændringer:
 - a) i stk. 1 ændres "3. marts 2019" til "3. marts 2020"
 - b) i stk. 4 ændres "3. marts 2019" til "3. marts 2020"
 - c) i stk. 5 ændres "3. marts 2019" til "3. marts 2020"
 - d) i stk. 6 ændres "3. marts 2019" til "3. marts 2020"
 - e) i stk. 7 ændres "3. juli 2019" til "3. juli 2020"
 - f) i stk. 8 ændres "3. juli 2019" til "3. juli 2020"
 - g) i stk. 9, første afsnit, ændres "3. juli 2019" til "3. juli 2020"
 - h) i stk. 9, andet afsnit, ændres "3. juli 2021" til "3. juli 2022"
 - i) i stk. 10, første afsnit, ændres "3. juli 2019" til "3. juli 2020"
 - j) i stk. 11 ændres "3. juli 2019" til "3. juli 2020"
 - k) i stk. 12, andet afsnit, ændres "3. januar 2017" til "3. januar 2018".
- 8) I artikel 54, stk. 2, første afsnit, ændres "3. juli 2019" til "3. juli 2020".
- 9) I artikel 55 foretages følgende ændringer:
 - a) stk. 2 affattes således:

"Denne forordning finder anvendelse fra den 3. januar 2018."
 - b) stk. 4 affattes således:

"Uanset stk. 2 finder artikel 37, stk. 1, 2 og 3, anvendelse fra den 3. januar 2020."

Artikel 2

I forordning (EU) nr. 596/2014 foretages følgende ændringer:

- 1) I artikel 39, stk. 4, første afsnit, ændres "3. januar 2017" til "3. januar 2018".
- 2) I artikel 39, stk. 4, andet afsnit, ændres "3. januar 2017" til "3. januar 2018".

Artikel 3

I forordning (EU) nr. 909/2014 foretages følgende ændringer:

- 1) I artikel 76, stk. 5, andet afsnit, litra b), ændres "13. juni 2017" til "13. juni 2018".
- 2) I artikel 76, stk. 7, ændres "3. januar 2017" til "3. januar 2018".

Artikel 4

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den .

På Europa-Parlamentets vegne
[...]
Formand

På Rådets vegne
[...]
Formand