



Bruselas, 10.2.2016
COM(2016) 57 final

2016/0034 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 600/2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros, el Reglamento (UE) n.º 596/2014, sobre el abuso de mercado, y el Reglamento (UE) n.º 909/2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores, en lo que respecta a determinadas fechas

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

1.1. Motivaciones de la propuesta

A raíz de la crisis financiera fueron adoptados la Directiva 2014/65/UE («MiFID») y el Reglamento (UE) n.º 600/2014 («MiFIR»). El conjunto que ambos componen, denominado «el paquete MiFID II», abarca los mercados de valores, los intermediarios de inversiones y los centros de negociación. El nuevo marco refuerza y sustituye al actual marco de la MiFID.

El paquete MiFID II amplía el número de instrumentos financieros que abarcan las normas de negociación y garantiza que esta tenga lugar en plataformas reguladas. Introduce normas sobre la negociación de alta frecuencia. Mejora la transparencia y la supervisión de los mercados financieros, incluidos los mercados de derivados, y aborda la cuestión de la volatilidad de los precios en los derivados sobre materias primas. El nuevo marco mejora las condiciones de competencia en la negociación y la compensación de instrumentos financieros. Basándose en las normas ya en vigor, las normas de la MiFID revisada refuerzan también la protección de los inversores introduciendo requisitos organizativos y de conducta rigurosos. El paquete MiFID II consta de una Directiva y un Reglamento. Los Estados miembros tienen que transponer la Directiva antes del 3 de julio de 2016. Está previsto que tanto la MiFID como el MiFIR comiencen a aplicarse a partir del 3 de enero de 2017.

El objetivo del proyecto de propuesta es aplazar el comienzo de la aplicación de los dos instrumentos que conforman el paquete MiFID II debido los problemas de ejecución técnica a los que se enfrentan la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), las autoridades nacionales competentes y las partes interesadas. Esos problemas son de tal magnitud que el establecimiento de las infraestructuras de datos esenciales aún no se habrá podido completar para el 3 de enero de 2017.

Durante el proceso legislativo ya se habían reconocido el elevadísimo nivel de complejidad del paquete MiFID II y la necesidad de llevar a cabo numerosas medidas de ejecución. A tal efecto se había previsto un período de 30 meses entre las fechas de adopción e inicio de la aplicación, en lugar del período habitual, de 18 a 24 meses.

A pesar de la inusitada duración de ese período, la AEVM ha dejado claro a la Comisión que las dificultades de ejecución técnica son de tal magnitud que el 3 de enero de 2017 aún no se habrá podido completar el establecimiento de las infraestructuras de datos esenciales. Por lo tanto, si la fecha de inicio de la aplicación se mantuviera sin cambios, en la práctica ni las autoridades competentes ni los participantes del mercado estarían en condiciones de aplicar las nuevas normas desde esa fecha. Ello generaría una situación de inseguridad jurídica y podría perturbar el mercado.

Teniendo en cuenta estas circunstancias excepcionales y los especiales problemas de ejecución técnica a los que se enfrentan en este caso concreto la AEVM y las autoridades nacionales competentes, la Comisión considera necesario aplazar el inicio de la aplicación de los dos instrumentos que componen el paquete MiFID II. Dicho aplazamiento se limitará estrictamente a lo necesario para que la labor de ejecución técnica pueda concluirse.

1.2 Dificultad de obtención de los datos

La AEVM ha informado a la Comisión de que ni ella misma ni las autoridades nacionales competentes estarán en condiciones de aplicar el paquete MiFID II a partir del 3 de enero de 2017. Ello se debe a las importantes dificultades que plantea la recogida de los datos necesarios para la aplicación de las normas en él previstas. En aras de la seguridad jurídica y

para evitar las posibles perturbaciones del mercado, urge adaptar la fecha del comienzo de la aplicación del paquete MiFID II. Los motivos de la urgencia guardan relación con la necesidad de establecer nuevas y extensas redes electrónicas de recogida de datos entre los centros de negociación, las autoridades reguladoras nacionales y la AEVM.

El nuevo marco exige que los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos faciliten a las autoridades competentes datos de referencia sobre los instrumentos financieros que describan de manera uniforme las características de cada instrumento financiero incluido en el ámbito de aplicación del paquete MiFID II. Se utilizan también datos adicionales para otros fines, en particular para el cálculo de los diferentes umbrales de liquidez y transparencia utilizados para la negociación, en los centros correspondientes, de todos los instrumentos financieros que abarca la MiFID, así como para la notificación de las posiciones en derivados sobre materias primas.

A fin de recoger los datos de manera armonizada y eficiente, debe desarrollarse una nueva infraestructura de recopilación de datos. Ello obliga a la AEVM a establecer, junto con las autoridades nacionales competentes, un Sistema de Datos de Referencia sobre Instrumentos Financieros (SDRIF). Ese Sistema tendrá que abarcar toda la gama de instrumentos financieros que están incluidos en el ámbito de aplicación ampliado del paquete MiFID II. Para ello, el SDRIF tendrá que enlazar los flujos de datos entre la AEVM, las autoridades nacionales competentes y los cerca de 300 centros de negociación de toda la Unión Europea. La inmensa mayoría de los nuevos sistemas informáticos en los que se apoya el SDRIF tendrán que ser desarrollados desde cero, sobre la base de nuevos parámetros.

La Comisión reconoce que, como consecuencia del volumen y la complejidad de los datos que deben ser recopilados y tratados para que el paquete MiFID II pueda comenzar a aplicarse, en particular a efectos de la notificación de las operaciones, los cálculos de la transparencia y la notificación de las posiciones en derivados sobre materias primas, ni las partes interesadas, como las plataformas de negociación, ni la AEVM ni las autoridades nacionales competentes están en condiciones de asegurar que las necesarias infraestructuras de recogida de datos hayan sido establecidas y puedan entrar en funcionamiento para el 3 de enero de 2017. Por lo tanto, el 2 de octubre de 2015, la AEVM indicó a la Comisión que era inevitable retrasar la ejecución técnica del paquete MiFID II.

1.3. Ámbito de la propuesta

La falta de datos tiene consecuencias para múltiples áreas del paquete MiFID II. Por lo que se refiere a la regulación del mercado, es evidente que sin la base de los datos de referencia (identificación del instrumento) y las infraestructuras de datos adicionales para los cálculos de la transparencia y la notificación de las posiciones, no será posible aplicar la mayor parte de las normas del mercado. En particular:

- Notificación de las operaciones: Sin datos de referencia será difícil determinar qué instrumentos quedan dentro del ámbito de aplicación. Además, la infraestructura necesaria para que los participantes del mercado notifiquen información a las autoridades competentes no estará disponible.
- Marco de transparencia: No es posible establecer ni aplicar las normas de transparencia de la negociación para todos los instrumentos financieros (acciones e instrumentos distintos de las acciones). Además, tampoco pueden determinarse los cálculos y los umbrales para la evaluación de la liquidez, las dispensas, los aplazamientos de la publicación y, en el ámbito de las acciones, la doble limitación del volumen (que restringe la negociación no transparente o *dark trading*).

- Derivados sobre materias primas: A falta de notificación de las posiciones en derivados sobre materias primas, será muy difícil aplicar los límites de las posiciones a dichos contratos. La falta de notificación de las posiciones limita la capacidad de detectar eficazmente los rebasamientos de tales límites.
- Regulación microestructural: Muchos de los requisitos relativos a la negociación algorítmica o de alta frecuencia dependen, por su propia naturaleza, de los datos. En particular, las disposiciones clave sobre el régimen de magnitudes de variación mínima (*tick-size regime*) y las exigencias relativas a las obligaciones y los sistemas de creación de mercado dependen también de la existencia de un mercado líquido determinado con arreglo al marco de transparencia.

Las normas para la protección del inversor, las normas de conducta y determinados requisitos organizativos asociados en el marco del paquete MiFID II no se verán directamente afectados por la falta de datos. Una excepción importante la constituyen las normas de ejecución óptima (*best execution*), donde la existencia de un mercado líquido y otros conceptos de transparencia sirven de referencia para la determinación del alcance de la divulgación de información. Por lo que respecta a las demás normas para la protección del inversor, aparte de las cuestiones relativas a la definición de los instrumentos financieros o el ámbito de aplicación de la legislación, en general no existen interrelaciones entre los datos, pues tales normas se refieren directamente a la distribución, no a la negociación. Por lo tanto, se reconoce que un enfoque alternativo consistiría en aplazar la fecha de inicio de la aplicación únicamente para la parte de la normativa directamente relacionada con la recogida de datos.

Sin embargo, tras un análisis detenido de esa opción, parece preferible extender el aplazamiento a todo el paquete, incluidas las normas para la protección del inversor, en lugar de aplicar un planteamiento escalonado:

- evita el riesgo de que la aplicación escalonada genere confusión y costes innecesarios para las partes interesadas; el desarrollo simultáneo de las diversas infraestructuras, en lugar de hacerlo por fases, haría el proceso más eficiente en términos de costes; por ejemplo, evita situaciones en que las empresas de inversión que participen en la ejecución de órdenes tengan que establecer requisitos organizativos / normas de conducta por fases, lo cual sería complicado, caro y oneroso;
- evita tener que delimitar los ámbitos que pueden ser aplicados inmediatamente y aquellos que no, y, por tanto, evita el riesgo de provocar consecuencias involuntarias que quizá no se hayan previsto o considerado suficientemente; y
- evita la necesidad de establecer normas transitorias, que no dejarían de plantear nuevas cuestiones y obligarían a la AEVM, las autoridades nacionales competentes y las partes interesadas a desviar recursos de la construcción del marco permanente.

Por consiguiente, atendiendo a las consideraciones expuestas, el aplazamiento del comienzo de la aplicación del conjunto de las disposiciones de la MiFID II resulta necesario y está justificado.

No obstante, cambiar la fecha de aplicabilidad del paquete MiFID II tiene consecuencias para la aplicabilidad de otros actos legislativos, en particular el Reglamento (UE) n.º 596/2014 («Reglamento sobre el abuso de mercado») y el Reglamento (UE) n.º 909/2014 («Reglamento sobre los depositarios centrales de valores»).

El marco sobre el abuso de mercado será aplicable a determinados conceptos y definiciones del paquete MiFID II. Como el Reglamento sobre el abuso de mercado debería aplicarse

desde el 3 de julio de 2016, contiene ya una disposición que garantiza que, antes de la fecha inicialmente prevista para el inicio de la aplicación del paquete MiFID II, se aplicarán los conceptos y las normas de la MiFID I. En aras de la seguridad jurídica durante el período comprendido entre la fecha inicialmente prevista para el comienzo de la aplicación del paquete MiFID II y la nueva fecha a tal efecto, es necesario aclarar en el Reglamento sobre el abuso de mercado que los conceptos y las normas establecidos en la MiFID I deben aplicarse hasta dicha nueva fecha. El Reglamento sobre el abuso de mercado también hace referencia a conceptos que serán introducidos por el paquete MiFID II, tales como los sistemas organizados de contratación («SOC»), los mercados de pequeñas y medianas empresas («PYME») en expansión, los derechos de emisión o los productos subastados basados en ellos. El Reglamento sobre el abuso de mercado establece que sus disposiciones no se aplicarán a esos conceptos hasta la fecha inicialmente prevista de comienzo de la aplicación del paquete MiFID II. Por tanto, también es necesario aclarar en el Reglamento sobre el abuso de mercado que las disposiciones relativas a los SOC, los mercados de PYME en expansión, los derechos de emisión o los productos subastados basados en ellos no se aplicarán hasta la nueva fecha de comienzo de la aplicación del paquete MiFID II.

Por lo que respecta al Reglamento sobre los depositarios centrales de valores, las consecuencias son de dos tipos. En primer lugar, hay consecuencias para la aplicación de las normas sobre disciplina de liquidación a los sistemas multilaterales de negociación («SMN») que soliciten su registro como mercados de PYME en expansión de conformidad con la Directiva 2014/65/UE. En concreto, esas normas permiten que los SMN que cumplan los criterios de un mercado de PYME en expansión en el marco del paquete MiFID II apliquen un período de prórroga más largo para la liquidación de las operaciones mientras no se haya completado su registro como mercado de tal naturaleza. En segundo lugar, a fin de disponer de un marco legislativo claro y coherente para la negociación y la liquidación, el Reglamento sobre los depositarios centrales de valores se basa en muchos de los conceptos y las definiciones del paquete MiFID II. En aras de la seguridad jurídica durante el período comprendido entre la anterior fecha de inicio de la aplicación y la nueva fecha a tal efecto, es necesario aclarar que las normas establecidas en la MiFID I deben utilizarse hasta dicha nueva fecha.

1.4. Duración del aplazamiento

Un aplazamiento de un año proporcionará, en principio, un plazo razonable y suficiente para que la AEVM, las autoridades nacionales competentes y los operadores puedan establecer la infraestructura de recogida de datos, notificaciones y cálculos de los umbrales de transparencia. El proceso de implementación consta de cinco fases: 1) requisitos para la actividad (en este caso, las necesarias normas técnicas de regulación/ejecución); 2) especificaciones; 3) desarrollo; 4) pruebas, y 5) despliegue. La AEVM estima que habrá completado esas fases para enero de 2018 en relación con los datos de referencia, los cálculos de la transparencia y los sistemas de notificación de las posiciones. Lo anterior parte de la hipótesis de que para mediados de 2016 ya exista claridad jurídica suficiente sobre los requisitos definitivos con arreglo a las normas técnicas de regulación pertinentes. Sobre esta base, por consiguiente, el proyecto de propuesta aplaza durante un año, hasta el 3 de enero de 2018, el comienzo de la aplicación de la totalidad del marco.

El aplazamiento del inicio de la aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 no debería repercutir en la adopción de actos delegados y normas técnicas en virtud del mismo. La Comisión debe adoptar las medidas expuestas de conformidad con el procedimiento previsto, a fin de que el sector pueda establecer sistemas internos y adaptarlos oportunamente para

garantizar el cumplimiento de los nuevos requisitos en la fecha de comienzo de la aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

• Base jurídica

La propuesta se basa en el artículo 114 del TFUE. Es complementaria de la propuesta de reglamento que aplaza la entrada en vigor de la MiFID.

• Subsidiariedad

De acuerdo con el principio de subsidiariedad, la UE solo puede intervenir si los objetivos perseguidos no pueden alcanzarlos los Estados miembros por sí solos. La intervención de la UE es necesaria para mejorar el funcionamiento del mercado interior y evitar el falseamiento de la competencia en el sector de los mercados de valores. A este respecto, la legislación que está siendo modificada ha sido adoptada respetando plenamente el principio de subsidiariedad y cualquier modificación de que sea objeto debe hacerse a través de una propuesta de la Comisión.

• Proporcionalidad

La intervención de la UE es necesaria para alcanzar el objetivo de una correcta implantación de la infraestructura de recogida de datos, según lo establecido en el paquete MiFID II. El aplazamiento propuesto, en términos de ámbito de aplicación y de duración, es necesario en aras del orden y la eficiencia de la planificación y ejecución por todas las partes interesadas. Por tanto, la presente propuesta garantizará la consecución del propósito original del paquete MiFID II, lograr que el mercado interior de servicios de valores funcione con plena eficacia y tenga un nivel elevado de transparencia y protección de los inversores.

3. RESULTADOS DE LAS EVALUACIONES EX POST, LAS CONSULTAS A LAS PARTES INTERESADAS Y LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

La presente propuesta no va acompañada de una evaluación de impacto específica, pues ya se ha realizado una evaluación de ese tipo para el paquete MiFID II. Esta propuesta no modifica el fondo de los actos que lo componen ni impone nuevas obligaciones a las empresas de inversión, los centros de negociación o cualesquiera otros operadores en él contemplados. Solo aspira a establecer, por motivos excepcionales vinculados en particular a la gran complejidad del paquete legislativo y los instrumentos de recogida de datos necesarios, un aplazamiento de un año de la fecha de inicio de la aplicación del paquete MiFID II, para proporcionar seguridad jurídica y permitir el desarrollo de las necesarias infraestructuras de recogida de datos en aras de la aplicación efectiva y el cumplimiento de las nuevas normas por la AEVM y las autoridades nacionales competentes.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

La propuesta no tiene repercusiones presupuestarias para la Comisión.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 600/2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros, el Reglamento (UE) n.º 596/2014, sobre el abuso de mercado, y el Reglamento (UE) n.º 909/2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores, en lo que respecta a determinadas fechas

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Prevía transmisión del proyecto de acto legislativo a los parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) El Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo³ y la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo⁴ son piezas importantes de la legislación financiera adoptada a raíz de la crisis financiera en lo que se refiere a los mercados de valores, los intermediarios de inversiones y los centros de negociación. El nuevo marco refuerza las disposiciones de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo⁵, a la que sustituye.
- (2) El Reglamento (UE) n.º 600/2014 y la Directiva 2014/65/UE establecen requisitos en lo que respecta a la autorización y el funcionamiento de las empresas de inversión, los mercados regulados y los prestadores de servicios de suministro de datos. El nuevo marco armoniza el régimen de limitación de posiciones para los derivados sobre materias primas a fin de mejorar la transparencia, favorecer la formación de precios

¹ DO C [...] de [...], p. [...].

² DO C [...] de [...], p. [...].

³ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁴ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

⁵ Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

ordenada e impedir el abuso de mercado. Asimismo, introduce normas sobre la negociación de alta frecuencia y mejora la supervisión de los mercados financieros armonizando las sanciones administrativas. Basándose en las normas ya en vigor, el nuevo marco refuerza también la protección de los inversores introduciendo requisitos organizativos y de conducta rigurosos. Las nuevas normas deben aplicarse a partir del 3 de enero de 2017.

- (3) El nuevo marco establecido en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 y la Directiva 2014/65/UE exige que los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos faciliten a las autoridades competentes datos de referencia sobre los instrumentos financieros que describan de manera uniforme las características de cada instrumento financiero sujeto a dicha Directiva. Esos datos también se utilizan para otros fines, por ejemplo para el cálculo de los umbrales de transparencia y liquidez, así como para la notificación de las posiciones en derivados sobre materias primas.
- (4) A fin de recoger los datos de manera armonizada y eficiente, se está desarrollando una nueva infraestructura de recopilación de datos. A tal fin, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), junto con las autoridades nacionales competentes, están obligadas a establecer un Sistema de Datos de Referencia sobre Instrumentos Financieros (SDRIF). Abarcará una amplia gama de instrumentos financieros incluidos en el ámbito de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y enlazará los flujos de datos de la AEVM, las autoridades nacionales competentes y los centros de negociación en toda la Unión. La inmensa mayoría de los nuevos sistemas informáticos en los que se apoya el SDRIF tendrán que ser desarrollados desde cero, sobre la base de nuevos parámetros.
- (5) Dada la complejidad del nuevo marco y la necesidad de un elevadísimo número de actos delegados y de ejecución, la fecha de aplicabilidad del Reglamento (UE) n.º 600/2014 se ha aplazado 30 meses a partir de la fecha de entrada en vigor. Pese a la inusitada duración de ese período, las partes interesadas, como las plataformas de negociación, las autoridades nacionales competentes y la AEVM no están en condiciones de garantizar que las necesarias infraestructuras de datos hayan sido establecidas y puedan comenzar a funcionar para el 3 de enero de 2017. Ello se debe al volumen y la complejidad de los datos que deben ser recopilados y tratados para que el nuevo marco esté operativo, en particular a efectos de la notificación de las operaciones, los cálculos de la transparencia y la notificación de las posiciones en derivados sobre materias primas.
- (6) La ausencia de las infraestructuras de recogida de datos tiene repercusiones en todo el ámbito de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y de la Directiva 2014/65/UE. Sin datos no será posible establecer una delimitación precisa de los instrumentos financieros que entran en el ámbito de aplicación del nuevo marco. Tampoco será posible adaptar las normas de transparencia pre-negociación y post-negociación, a fin de determinar qué instrumentos son líquidos y cuándo deben concederse dispensas o aplazamientos a efectos de la publicación.
- (7) A falta de datos, los centros de negociación y las empresas de inversión no podrán notificar las operaciones ejecutadas a las autoridades competentes. A falta de notificación de las posiciones en derivados sobre materias primas, será difícil aplicar a dichos contratos las limitaciones de posiciones. La falta de notificación de las posiciones restringe la capacidad de detectar eficazmente los rebasamientos de las limitaciones correspondientes. Por ejemplo, muchos de los requisitos relativos a la negociación algorítmica también dependen de datos.

- (8) La ausencia de infraestructuras de recogida de datos también complicará la aplicación de las normas sobre ejecución óptima por parte de las empresas de inversión. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos no serán capaces de publicar los datos relativos a la calidad de la ejecución de las operaciones en esos centros. Las empresas de inversión no recibirán importantes datos sobre ejecución que les ayudarían a determinar la mejor manera de ejecutar las órdenes de los clientes.
- (9) A fin de garantizar la seguridad jurídica y evitar posibles perturbaciones del mercado, es necesario y está justificado tomar medidas urgentes para aplazar el inicio de la aplicación de todo el marco, incluidos todos los actos delegados y de ejecución.
- (10) El proceso de implantación de la infraestructura de datos comprende cinco fases: requisitos para la actividad, especificaciones, desarrollo, pruebas y despliegue. La AEVM estima que esas fases deberían haberse completado para enero de 2018, siempre que exista seguridad jurídica sobre los requisitos definitivos con arreglo a las normas técnicas de regulación pertinentes para junio de 2016.
- (11) A la vista de las circunstancias excepcionales y con el fin de que la AEVM, las autoridades nacionales competentes y las partes interesadas puedan completarla implementación operativa, conviene aplazar durante doce meses, hasta el 3 de enero de 2018, la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Los informes y las revisiones deben diferirse en consecuencia.
- (12) El Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo⁶ contiene una referencia a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y de la Directiva 2014/65/UE. A fin de garantizar que las referencias del Reglamento (UE) n.º 596/2014 a los sistemas organizados de contratación, los mercados de pequeñas y medianas empresas («PYME») en expansión, los derechos de emisión o los productos subastados basados en ellos no se apliquen hasta la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y de la Directiva 2014/65/UE, conviene ajustar el artículo 39, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 596/2014, que establece que las referencias a dichos actos deben interpretarse como realizadas a la Directiva 2004/39/CE, teniendo en cuenta el aplazamiento de la fecha de aplicación de ambos actos.
- (13) La liquidación de las operaciones de valores está estrechamente relacionada con la negociación de valores. Así pues, el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo⁷ contiene varias referencias a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y de la Directiva 2014/65/UE. Antes de esa fecha, las referencias a esos dos actos deben interpretarse como realizadas a la Directiva 2004/39/CE. El Reglamento (UE) n.º 909/2014 establece asimismo un régimen transitorio para la aplicación de las normas sobre disciplina de liquidación a los sistemas multilaterales de negociación («SMN») que solicitan su registro como mercados de PYME en expansión de conformidad con la Directiva 2014/65/UE.

⁶ Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (DO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

⁷ Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 (DO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

- (14) El Reglamento (UE) n.º 909/2014 debe ser modificado para que en él se haga referencia a la Directiva 2004/39/CE hasta la nueva fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y de la Directiva 2014/65/UE, y que las disposiciones transitorias para los SMN que soliciten su registro como mercados de PYME en expansión de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 909/2014 se mantengan, de modo que los SMN dispongan de tiempo suficiente para solicitar tal registro con arreglo a la Directiva 2014/65/UE.
- (15) Procede, por tanto, modificar los Reglamentos (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 596/2014 y (UE) n.º 909/2014 en consecuencia.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

El Reglamento (UE) n.º 600/2014 queda modificado como sigue:

- 1) En el artículo 4, apartado 7, la fecha «3 de enero de 2017» se sustituye por «3 de enero de 2018»; y la fecha «3 de enero de 2019» se sustituye por «3 de enero de 2020».
- 2) En el artículo 5, apartado 8, la fecha «3 de enero de 2016» se sustituye por «3 de enero de 2017».
- 3) En el artículo 19, apartado 1, la fecha «3 de enero de 2019» se sustituye por «3 de enero de 2020».
- 4) En el artículo 26, apartado 10, la fecha «3 de enero de 2019» se sustituye por «3 de enero de 2020».
- 5) El artículo 35, apartado 5, se modifica como sigue:
 - a) la fecha «3 de enero de 2017» se sustituye por «3 de enero de 2018»;
 - b) la fecha «3 de julio de 2019» se sustituye por «3 de julio de 2020».
- 6) En el artículo 37, apartado 2, la fecha «3 de enero de 2017» se sustituye por «3 de enero de 2018».
- 7) El artículo 52 queda modificado como sigue:
 - a) en el apartado 1, la fecha «3 de marzo de 2019» se sustituye por «3 de marzo de 2020»;
 - b) en el apartado 4, la fecha «3 de marzo de 2019» se sustituye por «3 de marzo de 2020»;
 - c) en el apartado 5, la fecha «3 de marzo de 2019» se sustituye por «3 de marzo de 2020»;
 - d) en el apartado 6, la fecha «3 de marzo de 2019» se sustituye por «3 de marzo de 2020»;
 - e) en el apartado 7, la fecha «3 de julio de 2019» se sustituye por «3 de julio de 2020»;
 - f) en el apartado 8, la fecha «3 de julio de 2019» se sustituye por «3 de julio de 2020»;
 - g) en el apartado 9, párrafo primero, la fecha «3 de julio de 2019» se sustituye por «3 de julio de 2020»;

- h) en el apartado 9, párrafo segundo, la fecha «3 de julio de 2021» se sustituye por «3 de julio de 2022»;
 - i) en el apartado 10, párrafo primero, la fecha «3 de julio de 2019» se sustituye por «3 de julio de 2020»;
 - j) en el apartado 11, la fecha «3 de julio de 2019» se sustituye por «3 de julio de 2020»;
 - k) en el apartado 12, párrafo segundo, la fecha «3 de enero de 2017» se sustituye por «3 de enero de 2018».
- 8) En el artículo 54, apartado 2, párrafo primero, la fecha «3 de julio de 2019» se sustituye por «3 de julio de 2020».
- 9) El artículo 55 queda modificado como sigue:
- a) el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:
«El presente Reglamento se aplicará a partir del 3 de enero de 2018.»
 - b) el párrafo cuarto se sustituye por el texto siguiente:
«No obstante lo dispuesto en el párrafo segundo, el artículo 37, apartados 1, 2 y 3, se aplicará a partir del 3 de enero de 2020.»

Artículo 2

El Reglamento (UE) n.º 596/2014 queda modificado como sigue:

- 1) En el artículo 39, apartado 4, párrafo primero, la fecha «3 de enero de 2017» se sustituye por «3 de enero de 2018».
- 2) En el artículo 39, apartado 4, párrafo segundo, la fecha «3 de enero de 2017» se sustituye por «3 de enero de 2018».

Artículo 3

El Reglamento (UE) n.º 909/2014 queda modificado como sigue:

- 1) En el artículo 76, apartado 5, párrafo segundo, letra b), la fecha «13 de junio de 2017» se sustituye por «13 de junio de 2018».
- 2) En el artículo 76, apartado 7, la fecha «3 de enero de 2017» se sustituye por «3 de enero de 2018».

Artículo 4

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente