



EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 25.11.2021
COM(2021) 726 final

2021/0384 (COD)

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

**tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU betreffende markten voor financiële
instrumenten**

(Voor de EER relevante tekst)

{SEC(2021) 573 final} - {SWD(2021) 346 final} - {SWD(2021) 347 final}

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

• **Motivering en doel van het voorstel**

Dit initiatief is een van de maatregelen ter uitvoering van de kapitaalmarktenunie (KMU). Het is bedoeld om de positie van beleggers, met name kleinere en retailbeleggers¹, te versterken door hen in staat te stellen gemakkelijker toegang te krijgen tot de marktgegevens die nodig zijn om in aandelen of obligaties te beleggen, en door de EU-marktinfastructuren robuuster te maken. Dit zal ook de marktliquiditeit helpen vergroten, zodat het voor bedrijven gemakkelijker wordt financiering aan te trekken op de kapitaalmarkten. Om haar doelstelling van het bevorderen van een echte en efficiënte eengemaakte markt voor de handel te verwezenlijken, heeft de Commissie drie prioritaire gebieden voor de herziening vastgesteld: de transparantie en beschikbaarheid van marktgegevens verbeteren, het gelijke speelveld tussen plaatsen van uitvoering verbeteren en ervoor zorgen dat de EU-marktinfastructuren op internationaal niveau concurrerend kunnen blijven. Dit initiatief gaat vergezeld van een voorstel tot wijziging van Verordening (EU) nr. 600/2014 betreffende markten in financiële instrumenten (MiFIR) en is opgenomen in het werkprogramma van de Commissie voor 2020.

In haar mededeling “Het Europees economisch en financieel bestel: openheid, kracht en veerkracht stimuleren” van 19 januari 2021² heeft de Europese Commissie bevestigd dat zij wil voorstellen de transparantie van de kapitaalmarkten te verbeteren, te vereenvoudigen en verder te harmoniseren als onderdeel van de herziening van het MiFID II- en MiFIR-kader (MiFID/R). In de bredere context van de inspanningen om de internationale rol van de euro te versterken, heeft de Commissie aangekondigd dat een dergelijke hervorming ook het ontwerp en de invoering van een consolidated tape zou omvatten, met name voor de uitgifte van bedrijfsobligaties, teneinde de liquiditeit van de secundaire handel³ in in euro luidende schuldinstrumenten te vergroten.

Hoewel het grootste deel van de wetgevingsmaatregelen van dit pakket betrekking heeft op de Verordening tot wijziging van MiFIR, omvat het onderhavige voorstel ook incidentele wijzigingen van Richtlijn 2014/65/EU betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID II) die noodzakelijk zijn om de samenhang te waarborgen. De twee voorstellen moeten derhalve in samenhang worden gelezen.

• **Verenigbaarheid met bestaande bepalingen op het beleidsterrein**

Het initiatief waarvan dit voorstel deel uitmaakt, bouwt voort op en verbetert de bestaande regels voor de deelname aan de kapitaalmarkten van de Europese Unie. In 2007 is bij **MiFID I**⁴ concurrentie op de markt voor aandelenhandel ingevoerd. Bij latere versies van de tekst (MiFID II) is de concurrentie uitgebreid tot de handel in activaklassen zonder aandelenkarakter, zoals obligaties en derivaten. Het gevolg is dat een makelaar of belegger die een order wil uitvoeren of een actief wil kopen of verkopen, kan kiezen uit verschillende

¹ Retailbeleggers verwijst naar een breed spectrum van beleggers die geen professionele beleggers zijn.

² https://ec.europa.eu/info/publications/210119-economic-financial-system-communication_en.

³ Secundaire handel staat voor kapitaalmarktactiviteit die plaatsvindt na de uitgifte van een financieel instrument. De uitgifte kan bijvoorbeeld gebeuren door middel van een beursgang (IPO).

⁴ Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1).

platformen, zoals gereguleerde markten, multilaterale handelsfaciliteiten, dark pools⁵ en beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling.

MiFIR,⁶ die sinds 3 januari 2018 van toepassing is, erkent de voordelen van transparantie en consolidatie van marktgegevens voor de beleggersgemeenschap.

Om een evenwichtig handelslandschap in stand te houden, zouden de transparantieregels voor de handel op beurzen en alternatieve platforms en via beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling (investeringsbanken en marktmakers) baat hebben bij enkele aanpassingen. Het gebruik van bepaalde vrijstellingen van de transparantieregels (zogenaamde “ontheffingen”) wordt geacht verantwoordelijk te zijn voor het relatief lage percentage op prijstransparante platforms uitgevoerde aandelentransacties. De huidige verordening bevat al regels om het gebruik van de meest gangbare transparantieontheffingen in te toemen. Regels als de dubbele volumebeperking zijn bedoeld om een bovengrens (beperking) vast te stellen voor de hoeveelheid aandelen die marktdeelnemers op grond van een transparantieontheffing kunnen verhandelen. Dergelijke bepalingen zijn niet alleen middelenintensief voor de toezichthouders, maar zijn ook rigide gebleken en leiden samen tot onnodige complexiteit van de werking van de aandelenmarkten. De herziening beoogt dan ook de complexe wisselwerking tussen transparantieontheffingen en de dubbele volumebeperking te stroomlijnen.

Bovendien kent MiFIR op het gebied van gegevensconsolidatie al het begrip “verstrekker van consolidated tape” (CT-verstrekker)⁷. Het idee achter een CT-verstrekker is dat beurzen en alternatieve handelsplatformen realtimedatastromen sturen naar een geaccrediteerde CT-verstrekker. Deze CT-verstrekker zou exact dezelfde informatie, met gebruikmaking van identieke gegevenstags en -formaten, tegen een redelijke kostprijs aan het publiek ter beschikking stellen.

De huidige regels inzake CT gaan uit van particuliere actoren (concurrerende verstrekkers) die marktgegevens van verschillende plaatsen van uitvoering consolideren. Volgens de MiFIR-bepalingen kunnen er meerdere concurrerende CT-verstrekkers zijn, maar is het ook mogelijk om één CT-verstrekker te hebben als zich niet meer verstrekkers aandienen. Tot op heden is dit om verschillende redenen niet gebeurd.

De voorgestelde hervorming van MiFIR pakt de redenen aan waarom zich geen CT-verstrekkers hebben aangediend. De CT-bepalingen in MiFIR worden gewijzigd om het ontstaan van een CT-verstrekker voor elke activaklasse te vergemakkelijken.

- **Verenigbaarheid met andere beleidsterreinen van de Unie**

Het beleid van de Europese Unie op het gebied van financiële diensten bevordert transparantie en concurrentie. Deze beleidsdoelstellingen strekken zich uit tot kerngegevens over de markt. Als onderdeel van het actieplan voor de kapitaalmarktenunie (KMU) beoogt de Unie te

⁵ Dark pools zijn (specifieke onderdelen van) multilaterale handelsfaciliteiten of gereguleerde markten die geen pretransactionele transparantie toepassen na het gebruik van ontheffingen van de verplichting inzake pretransactionele transparantie.

⁶ Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 84).

⁷ De bepalingen over de CT-verstrekker werden oorspronkelijk in MiFID II ingevoerd, maar zijn naar MiFIR overgeheveld; die wijzigingen treden per 1 januari 2022 in werking.

komen tot een geïntegreerde benadering van de EU-handelsmarkten. Een consolidated tape zal voor geconsolideerde data zorgen over koersen en volumes van in de EU verhandelde effecten, waardoor er meer algemeen grotere prijstransparantie tussen handelsplatformen zal komen. Hij zal ook de concurrentie tussen handelsplatformen verbeteren, zodat beleggers toegang krijgen tot aanzienlijk verbeterde marktinformatie op pan-Europees niveau.

2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID

• Rechtsgrondslag

Het MiFID/MiFIR-kader regelt de deelname aan de Europese kapitaalmarkten. Het bestaat uit een richtlijn (Richtlijn 2014/65/EU, MiFID II) en een verordening (Verordening (EU) nr. 600/2014, MiFIR). De rechtsgrondslag voor de goedkeuring van MiFID II is artikel 53 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). De voorgestelde herziening moet dus dezelfde rechtsgrondslag hebben. Artikel 53 VWEU verleent de medewetgevers de bevoegdheid om richtlijnen vast te stellen om de toegang tot en de uitoefening van commerciële activiteiten in de hele EU te vergemakkelijken.

• Subsidiariteit (bij niet-exclusieve bevoegdheid)

Volgens het subsidiariteitsbeginsel (artikel 5, lid 3, VEU) mag slechts op EU-niveau worden opgetreden indien de doelstellingen van het overwogen optreden niet voldoende door de lidstaten alleen kunnen worden verwezenlijkt, maar vanwege de omvang of de gevolgen van het overwogen optreden beter door de EU kunnen worden bereikt.

In het licht van de algemene doelstellingen van de consolidated tape worden sommige bepalingen van MiFID II naar MiFIR verplaatst om te zorgen voor een meer geharmoniseerde aanpak in de hele Unie. Maatregelen van afzonderlijke lidstaten zouden niet doeltreffend voorzien in de behoefte aan consolidatie van marktgegevens die handelsplatformen in de hele Unie genereren. De lidstaten zouden kunnen proberen de normen voor gegevensrapportage en de licentievoorwaarden voor een consolidator van marktgegevens door middel van nationale wetgeving te harmoniseren. Nationale initiatieven zouden niet doeltreffend zijn voor het aanpakken van de kwaliteit van marktgegevens of voor het verlenen van licenties voor marktgegevens aan een consolidator die marktgegevens van handelsplatformen in de hele Unie moet verzamelen.

• Evenredigheid

Het voorstel is louter een aanvulling op het voorstel tot wijziging van MiFIR. Het is beperkt tot enerzijds de schrapping van sommige bepalingen in MiFID II die overbodig worden als gevolg van de wijzigingen in MiFIR, en anderzijds de invoering van wettelijke verplichtingen voor de lidstaten om het toezicht op de nieuwe regels in MiFIR te organiseren.

Het voorstel houdt dus volledig rekening met het evenredigheidsbeginsel omdat het geschikt is om de doelstellingen te bereiken en niet verder gaat dan hetgeen daarvoor nodig is. Het is verenigbaar met het evenredigheidsbeginsel omdat het rekening houdt met het juiste evenwicht tussen het in het geding zijnde openbaar belang en de kostenefficiëntie van de maatregel.

• Keuze van het instrument

Dit voorstel wijzigd een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad die is vastgesteld op basis van artikel 53, lid 1, VWEU. Voor de wijziging van deze richtlijn is derhalve een voorstel voor een richtlijn vereist.

3. EVALUATIE, RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING⁸

- **Evaluatie van bestaande wetgeving en controle van de resultaatgerichtheid ervan**

De eerste raadpleging van belanghebbenden door de Commissie na de inwerkingtreding van de MiFID/R-regels in januari 2018 vond plaats in de periode februari-mei 2020. Deze is uitvoerig beschreven in het voorstel tot wijziging van MiFIR dat dit voorstel vergezelt. Hierbij bleek met name dat de meeste beleggers geen volledig beeld hebben van de prijzen en het beschikbare aanbod (d.w.z. de liquiditeit) wanneer zij besluiten te beleggen op de kapitaalmarkten van de Unie.

Tussen eind 2019 en 2021 heeft de ESMA diepgaande analyses van het MiFID/R-kader verricht, waarbij de nadruk vooral lag op de onderwerpen die in de herzieningsclausules (artikel 90 MiFID en artikel 52 MiFIR) aan de orde komen, en evaluatieverslagen gepubliceerd met aanbevelingen voor wijzigingen in het juridische kader⁹. Deze evaluatieverslagen berusten op uitgebreide raadplegingen en bevatten gedetailleerde aanbevelingen over onderwerpen in verband met de marktstructuur, met name de huidige transparantieregeling. De verslagen worden in detail beschreven in het voorstel tot wijziging van MiFIR dat dit voorstel vergezelt.

- **Raadpleging van belanghebbenden**

Op 28 juni 2019 heeft de Commissie een workshop georganiseerd om de belanghebbenden te betrekken bij een interactieve discussie over de totstandbrenging van een consolidated tape op EU-niveau, waarbij ongeveer 80 marktdeelnemers bijeenkwamen om de verdiensten en technische kenmerken van een EU-CT-verstrekker en de hindernissen voor de totstandbrenging ervan te bespreken. De deelnemers waren deskundigen op het gebied van handels- of marktgegevens van de aankoopzijde, gegevensverkopers, handelsplatformen en, aan de toezichthouderszijde, de ESMA en verschillende nationale bevoegde autoriteiten. Over het algemeen waren alle deelnemers het erover eens dat een dergelijk instrument nuttig zou kunnen zijn, ook al waren er verschillende opvattingen over de kenmerken van een tape.

Op 17 februari 2020 heeft DG FISMA een openbare raadpleging over de herziening van MiFID/R gepubliceerd om informatie in te winnen bij belanghebbenden, en meer in het algemeen bij EU-burgers, over de algemene werking van de regeling na twee jaar toepassing.

⁸ Dit punt heeft betrekking op het wetgevingspakket als geheel.

⁹ De ESMA heeft de volgende evaluatieverslagen gepubliceerd:

- MiFID II/MiFIR Review Report No. 1 On the development in prices for pre- and post-trade data and on the consolidated tape for equity instruments: [mifid ii mifir review report no 1 on prices for market data and the equity ct.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2682_mifidii_mifir_review_report_no_1_on_prices_for_market_data_and_the_equity_ct.pdf) ([europa.eu](https://www.esma.europa.eu))
- MiFID II/MiFIR Review Report on the transparency regime for equity and equity-like instruments, the double volume cap mechanism and the trading obligations for shares: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2682_mifidii_mifir_report_on_transparency_equity_dvc_tos.pdf
- MiFIR report on systematic internalisers in non-equity instruments: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2756_mifidii_mifir_report_on_systematic_internalisers.pdf
- MiFID II/MiFIR Review Report on the transparency regime for non-equity instruments and the trading obligation for derivatives: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-3329_mifid_ii_mifir_review_report_on_the_transparency_regime_for_non-equity_instruments.pdf

Belanghebbenden kregen tot en met 18 mei 2020 de tijd om hun standpunten kenbaar te maken via het online EU Survey-portaal. 458 belanghebbenden hebben op verschillende onderwerpen van de openbare raadpleging gereageerd, waaronder de werking van het transparantiekader, de consolidated tape en de handelsverplichtingen voor aandelen en derivaten. Het feedbackdocument geeft een feitelijke samenvatting van de 253 afzonderlijke antwoorden die in deze periode zijn ontvangen van de verkoopzijde, de aankoopzijde, handelsplatformen, gegevensverstrekkers, eindgebruikers en toezichthouders.

Naast de bovenstaande raadpleging heeft de Commissie deze kwesties actief bestudeerd en opdracht gegeven voor een uitgebreide studie om ze van tevoren te beoordelen en af te bakenen, met als uiteindelijk doel de ondersteuning van een geïnformeerd besluitvormingsproces.

Tot slot heeft de Commissie veel bilaterale contacten gehad met een breed scala van belanghebbenden, met name ondernemingen die gespecialiseerd zijn in de aggregatie van marktgegevens, waardoor zij haar analyse en haar beleidsaanpak verder heeft kunnen verfijnen.

- **Bijeenbrengen en gebruik van expertise**

Het voorstel bouwt voort op de deskundigheid van de bevoegde autoriteiten van de EU die toezicht houden op handelsplatformen, en op de deskundigheid van marktdeelnemers. Voorts volgt de Commissie nauwlettend de ontwikkelingen in andere landen (met name de VS en Canada) die in het verleden al consolidated tape hebben ontwikkeld, en de mogelijke wijzigingen die in die landen worden overwogen op het gebied van consolidated tape. De Commissie heeft de verschillende alternatieven overwogen en heeft haar standpunt bepaald over de vraag of deze alternatieven op de situatie in de EU kunnen worden toegepast.

- **Effectbeoordeling**

De Raad voor regelgevingstoetsing heeft de effectbeoordeling, die gericht was op de ontwikkeling van een kader voor de consolidatie van marktgegevens, geëvalueerd¹⁰. Het effectbeoordelingsverslag, dat in detail wordt beschreven in het voorstel tot wijziging van MiFIR dat dit voorstel vergezelt, kreeg op 8 oktober 2021 een positief advies met voorbehoud van de Raad voor regelgevingstoetsing. Andere in het voorstel opgenomen onderwerpen waren al uitvoerig aan bod gekomen in de verschillende ESMA-verslagen over de werking van het MiFIR-kader, wat verklaart waarom zij in de effectbeoordeling niet centraal stonden.

- **Grondrechten**

Het voorstel respecteert de grondrechten en neemt de beginselen in acht die erkend zijn in het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie, met name het beginsel dat voor alle EU-burgers een hoog niveau van consumentenbescherming wordt gewaarborgd (artikel 38). Wanneer niet de voorwaarden worden geschapen voor de totstandbrenging van een consolidated tape in de EU, zouden retailcliënten mogelijk verstoken blijven van een instrument dat nuttig is om na te gaan of hun makelaars zich houden aan de regel van beste uitvoering en dat hun toegang zou geven tot een groter scala aan beleggingsmogelijkheden, met name in lidstaten waar de handelsplatformen kleiner zijn en minder beleggingsmogelijkheden bieden.

¹⁰ Het advies van de Raad voor regelgevingstoetsing is hier te vinden: [link invoegen]

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Het initiatief heeft geen gevolgen voor de begroting van de EU. De tape wordt verstrekt door de particuliere sector, met registratie door de ESMA. De andere elementen waarop het voorstel betrekking heeft, hebben evenmin gevolgen voor de EU-begroting.

5. OVERIGE ELEMENTEN

- **Uitvoeringsplanning en regelingen betreffende controle, evaluatie en rapportage**

Het voorstel tot wijziging van MiFIR bevat bepalingen inzake monitoring en evaluatie van de ontwikkeling van een geïntegreerde EU-markt voor geconsolideerde marktgegevens. De monitoring zal zowel betrekking hebben op de ontwikkeling van operationele modellen voor de gebruikte consolidated tape als op het succes bij het faciliteren van universele toegang tot geconsolideerde marktgegevens voor de bredere beleggersgemeenschap. Bij de monitoring zal bijzondere aandacht worden besteed aan de activaklassen waarvoor een consolidated tape is ontstaan; de tijdigheid en leveringskwaliteit van de consolidatie van marktgegevens; de rol van de consolidatie van marktgegevens bij het verminderen van het uitvoeringstekort per activaklasse; het aantal abonnees op geconsolideerde marktgegevens per activaklasse; het succes van inkomstenallocatiemodellen voor marktgegevensverstrekkers; het effect van de consolidatie van marktgegevens op het wegwerken van informatieasymmetrieën tussen verschillende deelnemers aan de kapitaalmarkten; en het effect wat betreft het democratiseren van de toegang tot geconsolideerde marktgegevens voor beleggingen in kmo's.

- **Toelichtende stukken (bij richtlijnen)**

Het voorstel vereist geen toelichtende stukken over de omzetting.

- **Artikelsgewijze toelichting**

Artikel 1, punten 1, 3, 4, 7 en 8, behelzen schrappingen of vervangingen van bepalingen in MiFID II die overbodig worden als gevolg van de voorgestelde wijzigingen van MiFIR in dit pakket.

Artikel 1, punt 2, schrapt het vergunningvereiste voor personen die voor eigen rekening handelen op een handelsplatform via directe elektronische toegang, voor zover zij geen andere beleggingsdiensten verlenen of beleggingsactiviteiten verrichten. Deze wijziging is in overeenstemming met een aanbeveling van de ESMA in het Report on algorithmic trading¹¹.

Artikel 1, punt 5, vereist dat de lidstaten beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF of een OTF exploiteren, ertoe verplichten te beschikken over regelingen om ervoor te zorgen dat zij voldoen aan de gegevenskwaliteitsnormen die nu in MiFIR worden vastgesteld.

Artikel 1, punt 6, vereist dat de lidstaten gereguleerde markten ertoe verplichten te beschikken over regelingen om ervoor te zorgen dat zij voldoen aan de gegevenskwaliteitsnormen die nu in MiFIR worden vastgesteld.

Artikel 1, punt 9, vereist dat de lidstaten ook voorzien in sancties voor inbreuken op bepaalde nieuwe bepalingen in MiFIR met betrekking tot het herziene volumebeperkingsmechanisme,

¹¹ « Report on algorithmic trading » https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4572_mifid_ii_final_report_on_algorithmic_trading.pdf

verplichte bijdragen aan CT-verstrekken, de kwaliteit van de aan CT-verstrekken gerapporteerde gegevens en betalingen voor orderstroom.

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU betreffende markten voor financiële instrumenten

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 53, lid 1,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité¹²,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank¹³,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) In haar KMU-actieplan van 2020¹⁴ kondigde de Commissie aan dat zij een wetgevingsvoorstel wilde indienen inzake de oprichting van een gecentraliseerde databank die een volledig beeld moet geven van de prijzen en het volume van aandelen en aan aandelen verwante financiële instrumenten die in de hele Unie op een groot aantal handelsplatformen worden verhandeld (consolidated tape). In zijn conclusies over het KMU-actieplan van de Commissie¹⁵ van 2 december 2020 moedigde de Raad de Commissie aan om meer investeringsactiviteiten binnen de Unie te stimuleren door de beschikbaarheid en transparantie van gegevens te verbeteren door nader te analyseren hoe de belemmeringen voor een geconsolideerde transactiemeldingsregeling in de Unie kunnen worden aangepakt.
- (2) In haar routekaart “Het Europees economisch en financieel bestel: openheid, kracht en veerkracht stimuleren” van 19 januari 2021¹⁶ heeft de Commissie bevestigd dat zij voornemens is de transparantie van de kapitaalmarkten te verbeteren, te vereenvoudigen en verder te harmoniseren als onderdeel van de herziening van

¹² PB C [...] van [...], blz. [...].

¹³ PB C [...] van [...], blz. [...].

¹⁴ COM(2020) 590 final.

¹⁵ Conclusies van de Raad over het actieplan van de Commissie inzake de kapitaalmarktenunie, 12898/1/20 REV 1 EF 286 ECOFIN 1023: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/nl/pdf>;

¹⁶ COM(2021) 32 final.

Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad¹⁷ en Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad¹⁸. Als onderdeel van de inspanningen om de internationale rol van de euro te versterken, heeft de Commissie ook aangekondigd dat een dergelijke hervorming het ontwerp en de invoering van een consolidated tape zou omvatten, met name voor de uitgifte van bedrijfsobligaties, om de liquiditeit van de secundaire handel in in euro luidende schuldinstrumenten te vergroten.

- (3) Verordening (EU) nr. 600/2014 is gewijzigd bij Verordening (EU) XX/XXXX van het Europees Parlement en de Raad¹⁹ om de belangrijkste belemmeringen voor het ontstaan van een consolidated tape weg te nemen. Bij die verordening zijn daarom verplichte bijdragen van marktgegevens aan de verstrekker van consolidated tape ingevoerd, is de gegevenskwaliteit verbeterd en is de synchronisatie van de beursklok geharmoniseerd. Voorts zijn bij die verordening de mogelijkheden beperkt om ontheffing te verlenen van de verplichting inzake pretransactionele transparantie voor handelsplatforms en beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling. Bovendien zijn de handelsverplichtingen aangescherpt en werd het ontvangen van betalingen voor het ter uitvoering doorgeven van orders van cliënten verboden. Aangezien Richtlijn 2014/65 ook bepalingen inzake consolidated tape en transparantie bevat, moeten de wijzigingen van Verordening (EU) nr. 600/2014 worden weerspiegeld in Richtlijn 2014/65/EU.
- (4) Artikel 1, lid 7, van Richtlijn 2014/65/EU verplicht exploitanten van systemen waarin meerdere koop- en verkoopintenties van derden met betrekking tot financiële instrumenten op elkaar kunnen inwerken (“multilaterale systemen”) ertoe te werk te gaan overeenkomstig de vereisten met betrekking tot gereguleerde markten, multilaterale handelsfaciliteiten (“MTF’s”) of georganiseerde handelsfaciliteiten (“OTF’s”). Getuige het eindverslag over de werking van de georganiseerde handelsfaciliteit²⁰ van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) heeft de marktpraktijk echter aangetoond dat het beginsel van multilaterale handelsactiviteit waarvoor een vergunning vereist is, in de Unie niet in acht is genomen, waardoor een ongelijk speelveld tussen vergunninghoudende en niet-vergunninghoudende multilaterale systemen is ontstaan. Voorts heeft deze situatie voor bepaalde marktdeelnemers rechtsonzekerheid gecreëerd met betrekking tot de regelgevingsverwachtingen voor dergelijke multilaterale systemen. Om de marktdeelnemers duidelijkheid te verschaffen, een gelijk speelveld te waarborgen, de werking van de interne markt te verbeteren en te zorgen en een uniforme toepassing van het vereiste dat hybride systemen alleen multilaterale handelsactiviteiten mogen verrichten indien zij over een vergunning beschikken als gereguleerde markt, een

¹⁷ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

¹⁸ Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 84).

¹⁹ Verordening (EU) XX/XXXX van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 600/2014 wat betreft het vergroten van de transparantie van marktgegevens, het wegnemen van belemmeringen voor het ontstaan van een consolidated tape, het optimaliseren van de handelsverplichtingen en het verbod op het ontvangen van betalingen voor het doorgeven van orders van cliënten (COM 727)

²⁰ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/esma70-156-4225_mifid_ii_final_report_on_functioning_of_otf.pdf.

MTF of een OTF, moet de inhoud van artikel 1, lid 7, van Richtlijn 2014/65/EU naar Verordening (EU) nr. 600/2014 worden verplaatst.

- (5) Artikel 2, lid 1, punt d), ii), van Richtlijn 2014/65/EU stelt personen die voor eigen rekening handelen, vrij van het vereiste om een vergunning als beleggingsonderneming of kredietinstelling te hebben, tenzij die personen directe elektronische toegang hebben tot een handelsplatform. Artikel 17, lid 5, en artikel 48, lid 7, van Richtlijn 2014/65/EU schrijven voor dat aanbieders van directe elektronische toegang vergunninghoudende beleggingsondernemingen of kredietinstellingen zijn. Beleggingsondernemingen of kredietinstellingen die directe elektronische toegang verlenen, moeten ervoor zorgen dat hun cliënten voldoen aan de vereisten van artikel 17, lid 5, en artikel 48, lid 7, van Richtlijn 2014/65/EU. Die poortwachtersfunctie is doeltreffend en maakt het voor cliënten van de aanbieder van directe elektronische toegang, waaronder personen die voor eigen rekening handelen, onnodig om onder Richtlijn 2014/65/EU te vallen. Bovendien zou het schrappen van dat vereiste bijdragen tot een gelijk speelveld tussen personen uit derde landen die directe elektronische toegang hebben tot EU-platformen, voor wie Richtlijn 2014/65/EU geen vergunning vereist, en in de Unie gevestigde personen.
- (6) Aangezien multilaterale systemen van het toepassingsgebied van artikel 1, lid 7, van Richtlijn 2014/65/EU naar Verordening (EU) nr. 600/2014 zijn verplaatst, is het ook logisch om de definitie van “multilateraal systeem” naar die verordening over te hevelen.
- (7) Artikel 27, lid 3, van Richtlijn 2014/65/EU bevat de verplichting voor plaatsen van uitvoering om een lijst met gegevens over de beste uitvoering openbaar te maken. Uit feitelijk bewijsmateriaal en feedback van belanghebbenden is gebleken dat die verslagen zelden worden gelezen en beleggers of andere gebruikers van die verslagen niet in staat stellen om zinvolle vergelijkingen te maken op basis van de erin opgenomen informatie. Als gevolg daarvan is de rapportageverplichting bij Richtlijn (EU) 2021/338 van het Europees Parlement en de Raad²¹ voor twee jaar opgeschort om te worden herzien. Verordening (EU) nr. 600/2014 is gewijzigd bij Verordening (EU) XX/XXXX²² om de belemmeringen voor het ontstaan van een consolidated tape weg te nemen. Tot de gegevens waarvan verwacht wordt dat de consolidated tape ze zal verstrekken, behoort de posttransactionele informatie over alle transacties in financiële instrumenten. Die informatie kan worden gebruikt om de beste uitvoering aan te tonen. De rapportageverplichting van artikel 27, lid 3, van Richtlijn 2014/65/EU zal derhalve niet langer relevant zijn en moet dus worden geschrapt.
- (8) De juiste werking van de consolidatie van marktgegevens via een consolidated tape hangt af van de kwaliteit van de gegevens die de verstrekker van consolidated tape ontvangt. Verordening (EU) nr. 600/2014 bevat vereisten voor de kwaliteit van de gegevens waaraan verstrekkers van gegevens aan de consolidated tape moeten voldoen. Om ervoor te zorgen dat beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF of een OTF exploiteren, en gereguleerde markten aan die vereisten

²¹ Richtlijn (EU) 2021/338 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2021 tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU wat betreft informatievereisten, productgovernance en positielimieten, en Richtlijnen 2013/36/EU en (EU) 2019/878 wat betreft de toepassing daarvan op beleggingsondernemingen, om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-crisis (PB L 68 van 26.2.2021, blz. 14).

²² COM 727

voldoen, moeten de lidstaten voorschrijven dat die beleggingsondernemingen en marktexploitanten over de nodige regelingen ter zake beschikken.

- (9) De ontvangst van hoogwaardige gegevens is van het grootste belang voor de werking van de consolidated tape en de interne markt. Dat betekent ook dat alle verstrekkers van marktgegevens en de verstrekker van consolidated tape hun gegevens op gesynchroniseerde wijze van een tijdstempel moeten voorzien, en dus hun beursklokken moeten synchroniseren. Verordening (EU) nr. 600/2014 is derhalve bij Verordening (EU) XX/XXX²³ gewijzigd om dat vereiste, dat krachtens Richtlijn 2014/65/EU alleen van toepassing was op handelsplatformen en hun leden, uit te breiden tot beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling, goedgekeurde publicatieregelingen en CT-verstrekkers. Aangezien dat vereiste nu is vastgelegd in Verordening nr. 600/2014, kan het uit Richtlijn 2014/65/EU worden geschrapt.
- (10) Binnen het kader voor de regulering van de markten voor financiële instrumenten van de Unie vallen vele in Verordening (EU) nr. 600/2014 vastgestelde materiële vereisten onder toezicht en sancties op nationaal niveau in overeenstemming met de artikelen 69 en 70 van Richtlijn 2014/65/EU. Verordening (EU) nr. 600/2014 is bij Verordening (EU) XX/XXXX²⁴ gewijzigd om nieuwe regels op te nemen inzake het volumebeperkingsmechanisme, verplichte bijdragen van basismarktgegevens aan de consolidated tape, gegevenskwaliteitsnormen waaraan deze bijdragen zijn onderworpen en het verbod op het ontvangen van betalingen voor het ter uitvoering doorgeven van orders van cliënten. Aangezien het toezicht op de betrokken entiteiten bij de nationale autoriteiten berust, moeten deze nieuwe materiële vereisten worden toegevoegd aan de lijst in Richtlijn 2014/65/EU van bepalingen waarvoor de lidstaten sancties op nationaal niveau moeten vaststellen,

HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

Artikel 1
Wijzigingen van Richtlijn 2014/65/EU

Richtlijn 2014/65/EU wordt als volgt gewijzigd:

1. In artikel 1 wordt lid 7 geschrapt.
2. In artikel 2, lid 1, punt d), wordt punt ii) vervangen door:
“ii) lid zijn van of deelnemer zijn in een gereguleerde markt of een MTF;”.
3. In artikel 4, lid 1, wordt punt 19 vervangen door:
“19. “multilateraal systeem”: een multilateraal systeem in de zin van artikel 2, lid 1, punt 11, van Verordening (EU) nr. 600/2014;”.
4. Artikel 27 wordt als volgt gewijzigd:
 - a) lid 3 wordt geschrapt;
 - b) in lid 10 wordt punt a) geschrapt.
5. Aan artikel 31, lid 1, wordt de volgende zin toegevoegd:

²³ COM 727

²⁴ COM 727

“Beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF of een OTF exploiteren, beschikken over regelingen om ervoor te zorgen dat zij voldoen aan de gegevenskwaliteitsnormen van artikel 22 ter van Verordening (EU) nr. 600/2014.”.

6. Aan artikel 47, lid 1, wordt het volgende punt g) toegevoegd:

“g) over regelingen beschikt om ervoor te zorgen dat zij voldoet aan de gegevenskwaliteitsnormen van artikel 22 ter van Verordening (EU) nr. 600/2014.”.
7. Artikel 50 wordt geschrapt.
8. In artikel 70, lid 3, punt a), wordt punt xxx) geschrapt.
9. In artikel 70, lid 3, punt b), worden de volgende punten ii bis), xvi bis), xvi ter), xvi quater) en xxvii bis) ingevoegd:

“ii bis) artikel 5;”;

“xvi bis) artikel 22 bis;”;

“xvi ter) artikel 22 ter;”;

“xvi quater) artikel 22 quater;”;

“xxvii bis) artikel 39 bis;”.

Artikel 2 **Omzetting**

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk op [OP please insert the date = 12 months after the date of entry into force of the CTP Regulation] aan deze richtlijn te voldoen.

Wanneer de lidstaten die bepalingen aannemen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking ervan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor deze verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.
2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mee die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

Artikel 3 **Inwerkingtreding**

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 4 **Adressaten**

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De voorzitter

Voor de Raad
De voorzitter