

12.4.2019

A8-0437/ 001-001

ÄNDRINGSFÖRSLAG 001-001

från utskottet för ekonomi och valutafrågor

Betänkande

Anne Sander

A8-0437/2018

Främjande av användning av tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Förslag till förordning (COM(2018)0331 – C8-0212/2018 – 2018/0165(COD))

Ändringsförslag 1

EUROPAPARLAMENTETS ÄNDRINGSFÖRSLAG*

till kommissionens förslag

2018/0165 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om ändring av förordningarna (EU) nr 596/2014 och (EU) 2017/1129 vad gäller främjande av användning av tillväxtmarknader för små och medelstora företag

(Text av betydelse för EES)

* Ändringar: ny text eller text som ersätter tidigare text markeras med fetkursiv stil och strykningar markeras med symbolen **■** .

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT
DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande¹,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande²,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet³, och

av följande skäl:

- (1) Initiativet om kapitalmarknadsunionen syftar till att minska beroendet av banklån, till att diversifiera marknadsbaserade finansieringskällor för små och medelstora företag samt till att främja emission av obligationer och aktier av små och medelstora företag på offentliga marknader. Företag som är etablerade i unionen och som vill anskaffa kapital på handelsplatser står inför stora engångskostnader och löpande kostnader för offentliggörande och efterlevnad som kan avskräcka dem från att ens eftersträva en upptagning till handel på en handelsplats i unionen. Dessutom tenderar aktier emitterade av små och medelstora företag på handelsplatser att lida av lägre nivåer av likviditet och högre volatilitet, vilket ökar kostnaden för kapital och gör denna finansieringskälla alltför problematisk. ***En övergripande EU-politik för små och medelstora företag är därför av avgörande betydelse. En sådan politik måste vara inkluderande, samstämmig och effektiv och ta hänsyn till de olika grupperna av små och medelstora företag och deras olika behov. Det krävs i detta avseende kompletterande bestämmelser för att säkerställa att små och medelstora företag har tillgång till arrangemang såsom affärsänglar, såddkapital, riskkapital osv. De små och medelstora företagens diversifiering av låneportföljen är en garanti för unionens ekonomiska hälsa.***

¹ EUT C [...], [...], s. [...].

² EUT C 440, 6.12.2018, s. 79.

³ Europaparlamentets ståndpunkt av den ... (EUT ...) och rådets beslut av den ...

- (1a) ***Små och medelstora företag är företag som enligt sin senaste årsredovisning eller koncernredovisning uppfyller minst två av följande tre kriterier: ett genomsnittligt antal anställda under räkenskapsåret på under 250, en balansomslutning som inte överstiger 43 000 000 EUR och en årlig nettoomsättning som inte överstiger 50 000 000 EUR.***
- (2) Genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU¹ skapades en ny typ av handelsplats, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, en undergrupp av multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar), i syfte att underlätta tillgång till kapital för små och medelstora företag ***så att de kan växa*** och för att underlätta ytterligare utveckling av specialiserade marknader som syftar till att tillgodose behoven hos emittenter som är små och medelstora företag ***som har en verklig tillväxtpotential***. I direktiv 2014/65/EU förutsågs även följande: ”Uppmärksamhet bör fästas vid hur framtida reglering ytterligare bör stödja och främja användningen av den marknaden så att den blir attraktiv för investerare, och minska de administrativa bördorna och skapa ytterligare incitament för små och medelstora företag att få tillgång till kapitalmarknaderna genom dessa marknader.” ***I sitt yttrande om kommissionens förslag till denna förordning angav Europeiska ekonomiska och sociala kommittén att ”den låga kommunikationsnivån och de byråkratiska tillvägagångssätten utgör betydande hinder och att mycket större ansträngningar måste göras för att övervinna dessa. Informationen bör alltid riktas till gräsrotterna genom att man involverar bland annat sammanslutningar av små och medelstora företag, arbetsmarknadens parter och handelskamrarna.”***
- (3) Det har dock noterats att emittenter som tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag omfattas av relativt få regellättnader jämfört med emittenter som tas upp till handel på multilaterala handelsplattformar eller reglerade marknader. De flesta av de krav som fastställs i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014² gäller på samma sätt för alla emittenter, oavsett deras

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (EUT L 173, 12.6.2014, s. 1).

storlek eller vilken handelsplats deras finansiella instrument tas upp till handel på. Den låga nivån av differentiering mellan emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag och på multilaterala handelsplattformar avskräcker multilaterala handelsplattformar från att ansöka om registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Det är därför nödvändigt att införa ytterligare **proportionerliga** lättnader för att på ett adekvat sätt främja användningen av tillväxtmarknader för små och medelstora företag.

- (4) Attraktionskraften hos tillväxtmarknader för små och medelstora företag bör stärkas genom att ytterligare minska de kostnader för efterlevnad och den administrativa börda som emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag står inför. För att säkerställa högsta möjliga standarder för efterlevnad på reglerade marknader bör de lättnader som föreskrivs i denna förordning begränsas till företag noterade på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, trots att alla små och medelstora företag inte är noterade på sådana tillväxtmarknader, och trots att alla företag som är noterade på tillväxtmarknader för små och medelstora företag inte är små och medelstora företag. Enligt direktiv 2014/65/EU kan upp till 50 % företag som inte är små eller medelstora tas upp till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag för att bibehålla lönsamheten hos affärsmodellen för dessa tillväxtmarknader genom, bland annat, likviditet hos värdepapper från företag som inte är små eller medelstora. Mot bakgrund av riskerna med att tillämpa olika uppsättningar regler för emittenter noterade på samma kategori av handelsplats, nämligen tillväxtmarknader för små och medelstora företag, bör de ändringar som fastställts i denna förordning inte begränsas till endast emittenter som är små och medelstora företag. För att uppnå enhetliga villkor för emittenter och tydlighet för investerare bör lättnaderna avseende kostnader för efterlevnad och administrativa bördor gälla för alla emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, oavsett deras börsvärde. Tillämpning av samma uppsättning regler för emittenter säkerställer också att företag inte straffas på grund av att de växer och inte längre är små eller medelstora. ***Det behövs en tydligare inriktning på små och medelstora företag – som är föremålet för denna förordning – och deras behov. En minskning av den byråkratiska bördan är i detta avseende en nödvändig åtgärd, men även andra åtgärder måste vidtas. Det är nödvändigt att förbättra den information som finns direkt tillgänglig för små och medelstora företag om deras finansieringsmöjligheter.***

Uppgifterna visar att brist på information för små och medelstora företag är ett av de största problemen när det gäller deras möjligheter att få tillgång till andra finansieringskällor än banker.

- (4a) Det är relevant att konstatera att EU-tillväxtprospektet, som är tillämplig på små och medelstora företag som emitterar kapital på marknaderna, har inbegripits i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129¹.*

EU-tillväxtprospektet är en sammanfattning av det fullständiga prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad och omfattar väsentlig information och dokumentation. EU-tillväxtprospektet är kortare och därför billigare att producera, vilket minskar kostnaderna för små och medelstora företag. Små och medelstora företag bör kunna välja att använda EU-tillväxtprospektet. I förbindelse med erbjudanden av värdepapper upp till 20 miljoner euro bör emittenter också kunna välja att använda EU-tillväxtprospektet, om de inte har för avsikt att ansöka om upptagande till handel på en reglerad marknad. Detta omfattar emittenter vars offentliga erbjudanden kan tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, samt emittenter som gör offentliga erbjudanden som inte kommer att handlas på en börs. Alternativt bör emittenter kunna välja att upprätta ett fullständigt prospekt enligt förordning (EU) 2017/1129.

- (4b) Framgången för en tillväxtmarknad för små och medelstora företag bör inte bara mätas på basis av antalet börsnoterade företag, utan snarare på basis av de börsnoterade företagens tillväxt.*

Regellättnader bör gynna små företag med verklig tillväxtpotential.

- (5) Enligt artikel 11 i förordning (EU) nr 596/2014 omfattar marknadssonderingar överföring av information, innan en transaktion aviseras, i syfte att bedöma potentiella investerares intresse av en eventuell transaktion och villkoren relaterade till den, såsom dess potentiella storlek eller prissättning, till en eller flera potentiella investerare. Under förhandlingsetappen av en privat placering av obligationer inleder

¹ *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (Text av betydelse för EES).*

emittenter ■ diskussioner med en begränsad uppsättning av potentiella kvalificerade investerare (enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129¹), och förhandlar alla transaktionens avtalsvillkor med dessa kvalificerade investerare. Meddelandet av information under den förhandlingsetappen av en privat placering av obligationer syftar till strukturering och slutförande av hela transaktionen, och inte till att bedöma potentiella investerares intresse vad gäller en förutbestämd transaktion. Införande av marknadssondering för privata placeringar av obligationer kan *ibland* vara betungande och fungera avskräckande mot att inleda diskussioner om sådana transaktioner för både emittenter och investerare. I syfte att göra privat placering av obligationer ■ mer attraktivt bör dessa transaktioner undantas från tillämpningsområdet för reglerna för marknadssondering, förutsatt att ett adekvat sekretessavtal har inrättats.

- (6) Viss likviditet hos en emittents aktier kan uppnås genom likviditetsmekanismer såsom marknadsgarantarrangemang eller likviditetsavtal. Ett marknadsgarantarrangemang omfattar ett avtal mellan marknadsoperatören och en tredje part som åtar sig att upprätthålla likviditeten för vissa aktier och i utbyte åtnjuta rabatter på handelsavgifter. Ett likviditetsavtal omfattar ett avtal mellan en emittent och en tredje part som åtar sig att tillhandahålla likviditet för emittentens aktier, och på dennes vägnar. För att säkerställa att marknadsintegriteten upprätthålls till fullo bör likviditetsavtal vara tillgängliga för alla emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag i unionen, förutsatt att ett antal villkor uppfylls. Alla behöriga myndigheter har inte inrättat godtagen marknadspraxis för likviditetsavtal i enlighet med artikel 13 i förordning (EU) nr 596/2014, vilket innebär att alla emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag för närvarande inte har tillgång till likviditetssystem i unionen. Den avsaknaden av likviditetssystem kan utgöra ett hinder för effektiv utveckling av tillväxtmarknader för små och medelstora företag. Det är därför nödvändigt att skapa en unionsram som gör det möjligt för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag att ingå ett likviditetsavtal med någon som tillhandahåller likviditet i en annan medlemsstat i avsaknad av en godtagen

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12).

inrättad marknadspraxis på nationell nivå. **Det är dock mycket viktigt att** unionsramen för likviditetsavtal för tillväxtmarknader för små och medelstora företag **inte ersätter**, utan snarare kompletterar, befintlig eller framtida godtagen **nationell** marknadspraxis. **Det är av största vikt att** behöriga myndigheter **behåller** möjligheten att inrätta godtagen marknadspraxis för likviditetsavtal för att skraddarsy sina villkor enligt lokala särdrag eller för att utöka sådana avtal till att omfatta illikvida värdepapper utöver aktier på **handelsplatser**.

- (7) För att säkerställa en enhetlig tillämpning av unionsramen för likviditetsavtal som avses i skäl 6, bör förordning (EU) nr 596/2014 ändras för att ge kommissionen befogenhet att anta tekniska standarder för genomförande som tagits fram av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, för fastställande av en mall som ska användas för sådana avtal. Kommissionen bör anta dessa tekniska standarder för genomförande genom genomförandeakter enligt artikel 291 i EUF-fördraget och i enlighet med artikel 15 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010.¹
- (7a) **Användningen av tillväxtmarknader för små och medelstora företag bör främjas aktivt. Många små och medelstora företag är fortfarande omedvetna om denna nya handelsplatskategori.**
- För att komma till rätta med denna situation bör kommissionen, i nära samarbete med behöriga nationella myndigheter och organisationer som företräder små och medelstora företag, genomföra upplysningskampanjer för att informera små och medelstora företag om de möjligheter som tillväxtmarknader för små och medelstora företag erbjuder.**
- (8) Enligt artikel 17.4 i förordning (EU) nr 596/2014 kan emittenter välja att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation om deras legitima intressen sannolikt skulle skadas. Emittenter är dock skyldiga att meddela den behöriga myndigheten om detta och ge en förklaring till de skäl som ligger till grund för beslutet. Kravet för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag att skriftligen dokumentera

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

skälen till varför de har beslutat att skjuta upp offentliggörandet kan vara betungande. Ett mindre betungande krav för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag som endast går ut på att förklara skälen till uppskjutningen på begäran av den behöriga myndigheten skulle inte ha någon väsentlig påverkan på den behöriga myndighetens förmåga att övervaka offentliggörandet av insiderinformation, samtidigt som den administrativa bördan för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag väsentligen skulle reduceras, under förutsättning att behöriga myndigheter fortfarande ■ meddelas om beslutet att skjuta upp offentliggörandet och **kan** inleda en utredning om de hyser tvivel om det beslutet.

- (9) De nuvarande mindre strikta kraven för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag att endast, i enlighet med artikel 18.6 i förordning (EU) nr 596/2014, tillhandahålla en insiderförteckning på begäran av den behöriga myndigheten har i praktiken en begränsad effekt eftersom dessa emittenter fortfarande omfattas av löpande övervakning av de personer som anses ha insiderinformation inom ramen för löpande projekt. Den befintliga lättningen bör därför ersättas av en möjlighet för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag att endast upprätthålla en förteckning över personer som har permanent tillgång till insiderinformation, som skulle inbegripa personer **och direkta familjemedlemmar till personer** som har regelbunden tillgång till insiderinformation på grund av sin funktion eller befattning hos emittenten. **Förteckningen bör uppdateras årligen och lämnas till den behöriga myndigheten. Den behöriga myndigheten bör se till att denna administrativa förenkling inte ger upphov till otillbörliga metoder till nackdel för små och medelstora företag. Insiderförteckningarna är ett viktigt utredningsverktyg för de behöriga myndigheterna.**
- (9a) **Insiderförteckningarna är ett viktigt verktyg för tillsynsmyndigheterna när de utreder eventuellt marknadsmissbruk. De skyddar marknadernas integritet. Det måste tydligt framgå att såväl emittenterna som de personer som agerar på deras vägnar eller för deras räkning är skyldiga att utarbeta insiderförteckningar. Det bör klargöras vilket ansvar personer som agerar på emittentens vägnar eller för dennes räkning har för utarbetandet av insiderförteckningar, så att olika tolkningar och praxis i unionen undviks. Därför bör de relevanta bestämmelserna i förordning (EU) nr 596/2014 ändras i enlighet med detta.**

(9b) För att ta hänsyn till mindre stränga krav på andra områden bör de sanktioner som tillämpas avspegla de mindre företagens ekonomiska situation.

- (10) Enligt artikel 19.3 i förordning (EU) nr 596/2014 måste emittenter offentliggöra transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och närstående personer till dessa inom tre dagar efter transaktionen. Samma tidsfrist gäller för personer i ledande ställning och närstående personer vad gäller deras skyldighet att rapportera sina transaktioner till emittenten. När emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag meddelas sent av personer i ledande ställning och närstående personer om deras transaktioner är det tekniskt krävande för dessa emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag att följa tredagarsfristen, vilket kan ge upphov till ansvarsproblem. Emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag bör därför tillåtas att offentliggöra transaktioner inom två dagar efter det att dessa transaktioner har meddelats av personerna i ledande ställning och de närstående personerna.
- (11) Tillväxtmarknader för små och medelstora företag bör inte uppfattas som ett slutligt steg i emittenters expansion och bör möjliggöra för framgångsrika företag att växa och en dag flytta till reglerade marknader, för att dra nytta av bättre likviditet och en större grupp av investerare. För att underlätta övergången från en tillväxtmarknad för små och medelstora företag till en reglerad marknad bör växande företag kunna använda de förenklade reglerna för offentliggörande för upptagning på en reglerad marknad, enligt vad som fastställs i artikel 14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129, under förutsättning att de företagen redan har varit upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag i minst tre år. Denna period borde göra det möjligt för emittenter att ha en tillräcklig verksamhetstid och förse marknaden med information om sina finansiella resultat och rapporteringskrav enligt reglerna i direktiv 2014/65/EU.
- (12) Enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002¹ är emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag inte skyldiga att offentliggöra sina årsredovisningar enligt IFRS. För att undvika att frångå standarderna för reglerade

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (EGT L 243, 11.9.2002, s. 1).

marknader bör dock emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag som önskar använda de förenklade reglerna för offentliggörande för en överföring till en reglerad marknad utarbeta sina senaste årsredovisningar, inbegripet jämförande information för det föregående året i enlighet med den förordningen.

(12a) Det behövs en övergripande strategi för att förbättra finansieringen av och investeringarna i unionens små och medelstora företag. Denna övergripande strategi bör vara inriktad på finansieringens två aspekter – företagen och investerarna. I nuläget brottas institutionella investerare med regler, tillsynskrav eller investeringskvoter som kan vara alltför försiktiga, och detta hindrar dem från att investera i små och medelstora företag. Mot denna bakgrund bör kommissionen på grundval av de olika sektorföreskrifterna för pensionsfonder, försäkringsföretag och återförsäkringsföretag, kapitalförvaltare och värdepappersföretag undersöka hur investeringar i små och medelstora företag noterade på tillväxtmarknader, liksom i alla små och medelstora företag i unionen i stort, skulle kunna underlättas.

(13) Förordningarna (EU) nr 596/2014 och (EU) 2017/1129 bör därför ändras i enlighet med detta.

(14) De ändringar som fastställs i denna förordning bör börja tillämpas sex månader efter denna förordnings ikraftträdande för att ge tillräcklig tid för de nuvarande operatörerna av tillväxtmarknader för små och medelstora företag att anpassa sina regelverk.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändringar av förordning (EU) nr 596/2014

Förordning (EU) nr 596/2014 ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 11 ska följande punkt 1a införas:

”1a. Om ett erbjudande om värdepapper endast riktas till kvalificerade investerare enligt definitionen i artikel 2 e i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129* ska meddelande av information till dessa kvalificerade investerare i syfte att förhandla avtalsvillkoren för deras deltagande i en emission av obligationer av en

emittent som har finansiella instrument upptagna till handel på en handelsplats inte utgöra marknadssondering och ska inte utgöra olagligt röjande av insiderinformation. Emittenten ska säkerställa att de kvalificerade investerare som mottar informationen är medvetna om, och skriftligen bekräftar, de rättsliga skyldigheter som detta för med sig och de sanktioner som är tillämpliga vid insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation.

* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12).”

2. I artikel 13 ska följande punkter 12 och 13 införas:

“12. *Utan att undergräva medlemsstaternas möjligheter att använda godtagan marknadspraxis eller utveckla sådan praxis*, får en emittent vars finansiella instrument har tagits upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag **■** ingå ett *EU-likviditetsavtal* för sina aktier förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

- (a) Villkoren för likviditetsavtalet stämmer överens med de kriterier som fastställs i artikel 13.2 i denna förordning och i kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/908**.
- (b) Likviditetsavtalet inrättas i enlighet med den mall som hänvisas till i punkt 13.
- (c) Den som tillhandahåller likviditet är vederbörligen auktoriserad av den behöriga myndigheten i enlighet med direktiv 2014/65/EU och registrerad som en marknadsaktör av marknadsoperatören eller det värdepappersföretag som driver verksamheten på tillväxtmarknaden för små och medelstora företag.
- (d) Marknadsoperatören eller det värdepappersföretag som driver verksamheten på tillväxtmarknaden för små och medelstora företag bekräftar skriftligen att

den/det mottagit en kopia av likviditetsavtalet och går med på detta avtals villkor.

Den emittent som hänvisas till i första stycket i denna punkt ska vid alla tidpunkter kunna påvisa att de villkor enligt vilka avtalet ingicks hela tiden är uppfyllda. Denna emittent och det värdepappersföretag som driver verksamheten på tillväxtmarknaden för små och medelstora företag ska förse de relevanta behöriga myndigheterna med en kopia av likviditetsavtalet **■** .

13. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpning av punkt 12 ska ***kommissionen, i nära samarbete med Esma och på grundval av Esmas tekniska råd, ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 35 för att komplettera denna förordning genom att specificera*** standarder för **■** en avtalsmall som ska användas vid ingående av ***ett EU-likviditetsavtal*** för att säkerställa efterlevnad av de villkor som fastställs i artikel 13. **■**

** Kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/908 av den 26 februari 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om fastställande av tekniska standarder för tillsyn för kriterierna, förfarandet och kraven för fastställande av en godtagen marknadspraxis och kraven för att bibehålla den, avsluta den eller ändra villkoren för dess godkännande (EUT L 153, 10.6.2016, s. 3). ”.

3. **■** Artikel 17.4 ***ska ändras på följande sätt:***

a) Tredje stycket ska ersättas med följande:

”Om en emittent eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter har skjutit upp offentliggörandet av insiderinformation enligt denna punkt, ska denne omedelbart efter det att informationen offentliggjorts för allmänheten ***alltid skriftligen meddela*** den behöriga myndigheten enligt punkt 3 om ***uppskjutandet. I meddelandet ska emittenten eller deltagaren på marknaden för utsläppsrätter*** ge en skriftlig förklaring till hur villkoren som fastställs i denna punkt har uppfyllts. Alternativt får medlemsstaterna fastställa att en sådan skriftlig redogörelse endast behöver tillhandahållas den behöriga myndigheten enligt punkt 3 på begäran.

b) Följande stycke ska läggas till:

” **Genom undantag från tredje stycket, ska** en emittent vars finansiella instrument tas upp ■ på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ■ **endast tillhandahålla den skriftliga förklaringen** till den behöriga myndigheten **på begäran.**”;

4. I artikel 18 ska **punkterna 1–6** ersättas med följande:

“1. **Alla** emittenter **och** personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning ska

a) upprätta en förteckning över alla personer som har tillgång till insiderinformation, och som arbetar för dem, genom anställningskontrakt eller på annat vis utför uppgifter genom vilka de har tillgång till insiderinformation, såsom rådgivare, revisorer eller kreditvärderingsinstitut (insiderförteckning),

b) utan dröjsmål uppdatera insiderförteckningen i enlighet med punkt 4, och

c) överlämna insiderförteckningen till den behöriga myndigheten så snart som möjligt efter begäran från myndigheten.

2. Emittenter **och** personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning ska vidta alla rimliga åtgärder för att se till att alla personer som förekommer på insiderförteckningen skriftligen bekräftar att de är medvetna om de rättsliga skyldigheter som detta för med sig och de sanktioner som är tillämpliga vid insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation. Om en annan person **får i uppgift av emittenten** att utarbeta och uppdatera insiderförteckningen, förblir emittenten till fullo ansvarig för efterlevnaden av denna artikel. Emittenten ska alltid ha rätt till tillgång till **den insiderförteckning som den andra personen utarbetar.**

3. I **insiderförteckningarna** ska åtminstone följande ingå:

a) Identiteten på de personer som har tillgång till insiderinformation.

b) Skälen till att en person förts upp på insiderförteckningen.

- c) Datum och klockslag för när den personen fick tillgång till insiderinformation.
 - d) Datum då insiderförteckningen upprättades.
4. **Alla** emittenter **och** personer som handlar på deras vägnar ska uppdatera **sina insiderförteckningar** utan dröjsmål, inklusive datum för uppdateringen, i följande situationer:
- a) När anledningen till att en person förekommer på insiderförteckningen ändras.
 - b) När en ny person har tillgång till insiderinformation och därför behöver läggas till i insiderförteckningen.
 - c) När en person inte längre har tillgång till insiderinformation.

Varje uppdatering ska specificera datum och klockslag för den ändring som föranledde uppdateringen.

5. **Alla** emittenter **och** personer som handlar på deras vägnar ska bevara **sina insiderförteckningar** för dennes räkning under en period på minst fem år efter det att den upprättats eller uppdaterats.
6. Emittenter vars finansiella instrument har tagits upp till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag **och personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning** ska **i sina insiderförteckningar endast tillåtas att ta med de personer som, på grund av sin funktion eller befattning, har permanent tillgång till all insiderinformation inom sina respektive enheter.**

Insiderförteckningarna ska tillhandahållas den behöriga myndigheten på dennes begäran. I avsaknad av en sådan begäran ska förteckningarna tillhandahållas med en minimifrekvens som ska fastställas av den behöriga myndigheten.”

5. I artikel 19.3 första stycket ska följande mening läggas till:

”Emittenter vars finansiella instrument tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska ha två affärsdagar efter mottagandet av en anmälan enligt punkt 1 för att offentliggöra informationen i denna anmälan.”

5a. Artikel 35 ska ändras på följande sätt:

(a) Punkt 2 ska ersättas med följande:

”2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artiklarna 6.5 och 6.6, 12.5, **13.13**, 17.2 tredje stycket, 17.3, 19.13 *och* 19.14 ska ges till kommissionen **för en period om fem år från och med den ... [datum då denna ändringsakt träder i kraft]. Kommissionen ska utarbета en rapport om delegeringen av befogenhet senast nio månader före utgången av perioden på fem år. Delegeringen av befogenhet ska genom tyst medgivande förlängas med perioder av samma längd, såvida inte Europaparlamentet eller rådet motsätter sig en sådan förlängning senast tre månader före utgången av perioden i fråga.**”

(b) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. Den delegering av befogenhet som avses i artiklarna 6.5, 6.6, 12.5, **13.13**, 17.2 tredje stycket, 17.3, 19.13 och 19.14 får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Ett beslut om återkallelse innebär att delegeringen av den befogenhet som anges i beslutet upphör att gälla. Beslutet får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning* eller vid ett senare i beslutet angivet datum. Det påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan har trätt i kraft.”

(c) Följande punkt ska införas:

”3a. Innan kommissionen antar en delegerad akt ska den samråda med experter som utsetts av varje medlemsstat i enlighet med principerna i det interinstitutionella avtalet av den 13 april 2016 om bättre lagstiftning.”

(d) Punkt 5 ska ersättas med följande:

”5. En delegerad akt som antas enligt artiklarna 6.5, 6.6, 12.5, **13.13**, 17.2 tredje stycket, 17.3, 19.13 eller 19.14, ska träda i kraft endast om varken

Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period av tre månader från den dag då akten delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underrättat kommissionen om att de inte kommer att invända. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ.”

Artikel 2

Ändringar av förordning (EU) nr 2017/1129

-1. Artikel 1 ska ändras på följande sätt:

(a) Led f ska ersättas med följande:

Värdepapper som erbjuds i samband med ett offentligt uppköpserbjudande genom ett erbjudande om utbyte av värdepapper, under förutsättning att ett dokument som gjorts tillgängligt för allmänheten som beskriver transaktionen och dess inverkan på emittenten offentliggörs i enlighet med de förfaranden som anges i artikel 21.2 **och säkerställer ökad transparens så att en investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning i enlighet med första stycket i artikel 6.1.**

(b) Följande punkt ska införas:

“6a. De undantag som fastställs i punkt 4 f och punkt 5 första stycket led e får enbart tillämpas om en upphandlande enhets aktierelaterade värdepapper redan har tagits upp till handel på en reglerad marknad före uppköpet.

De undantag som fastställs i punkt 4 g och punkt 5 första stycket led f får enbart tillämpas i någon av följande situationer:

- a) Erbjudarens aktierelaterade värdepapper har redan tagits upp till handel på en reglerad marknad före transaktionen.**
- b) De aktierelaterade värdepapper som berörs av företagsdelningen har redan tagits upp till handel på en reglerad marknad före transaktionen,**
- c) Fusionen anses inte vara ett omvänt förvärv enligt punkt B19 i IFRS 3 om rörelseförvärv, i den form den godkänts av Europeiska unionen.”**

1. Artikel 14 i förordning (EU) 2017/1129 ska ändras på följande sätt:

(a) Punkt 1 första stycket ska ändras på följande sätt:

(i) Led b ska ersättas med följande:

”b) Emittenter vars aktierelaterade värdepapper kontinuerligt har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller en tillväxtmarknad för små och medelstora företag under som minst de senaste 18 månaderna och som emitterar icke-aktierelaterade värdepapper **eller värdepapper som ger tillgång till kapital.**

(ii) Följande led ska läggas till:

”d) Emittenter som har varit upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag under minst *två* år och som eftersträvar upptagning av befintliga eller nya värdepapper till handel på en reglerad marknad.”

(b) Punkt 3 ska ändras på följande sätt:

(i) Punkt 3 andra stycket led e ska ersättas med följande:

”e) För aktierelaterade värdepapper **eller värdepapper som ger tillgång till kapital**, en redogörelse för rörelsekapital, en redogörelse för kapital och skuldsättning, information om eventuella intressekonflikter och transaktioner med närstående parter, större aktieägare och, i förekommande fall, proformaredovisning.”

(ii) Följande stycke ska läggas till:

”Kommissionen ska senast den 21 januari 2021 se över den delegerade akt eller de delegerade akter som föreskrivs i denna punkt, i synnerhet de akter som fastställer de förteckningar som specificerar den begränsade information om aktierelaterade värdepapper i enlighet med andra stycket led e i denna punkt.”

2a. *I artikel 15.1 första stycket ska följande led införas:*

”ca) Andra emittenter än små och medelstora företag som erbjuder aktier till allmänheten samtidigt som de ansöker om upptagande av dessa aktier på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, under förutsättning att de inte redan har aktier upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag och att produkten av följande två beståndsdelar understiger 200 000 000 EUR:

i) Det slutliga emissionsbeloppet eller det maximala beloppet i det fall som avses i artikel 17.1 b i.

ii) Det totala antalet utestående aktier omedelbart efter aktieerbjudandet till allmänheten, beräknat antingen på den volym aktier som erbjuds till allmänheten eller på den maximala volymen aktier som erbjuds till allmänheten, i det fall som avses i artikel 17.1 b i.”

2b. *I bilaga V skall punkt II ersättas med följande:*

”II. ■ En redogörelse för eget kapital och skuldsättning (endast för aktierelaterade värdepapper som emitterats av företag med ett börsvärde på över 750 000 000 EUR) (endast för aktierelaterade värdepapper som emitterats av företag med ett börsvärde på över 200 000 000 EUR) och en redogörelse för rörelsekapital (endast för aktierelaterade värdepapper).

Syftet är att ge information om emittentens eget kapital och skuldsättning samt information om huruvida rörelsekapitalet är tillräckligt för *att tillgodose* emittentens aktuella behov eller, om inte, emittentens plan för hur det ytterligare rörelsekapital som behövs ska anskaffas.”

Artikel 2a

Ändringar av förordning (EU) 600/2014 och direktiv 2014/65/EG

1. ***Kommissionen ska senast den 31 december 2020 i samarbete med Esma utarbeta en rapport om konsekvenserna av kraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014¹ och direktiv 2014/65/EU för de små och medelstora företagens finansiering och deras tillgång till finansmarknaderna, samt framgångarna för tillväxtmarknader för små och medelstora företag. Med avseende på denna rapport ska Esma samla in uppgifter om börsintroduktioner och avnoteringar på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, andra MTF-plattformar och reglerade marknader, samt övervaka överföringen av företag mellan olika handelsplatser. Esma ska också ta ställning till om innehav av små och medelstora företags aktier och obligationer på sekundärmarknaden utgör ett hinder för små och medelstora företags tillgång till offentliga marknader. Rapporten ska läggas fram för Europaparlamentet och rådet, vid behov, tillsammans med ett lagstiftningsförslag.***
2. ***Kommissionen ska senast den 31 december 2019 inrätta en expertgrupp som ska övervaka framgångarna för tillväxtmarknader för små och medelstora företag. Avsnittet om tillväxtmarknader för små och medelstora företag i den rapport som avses i punkt 1 ska utarbetas i samarbete med expertgruppen.***

Artikel 2b

Ändringar av delegerad förordning (EU) 2017/593

Kommissionen ska senast den 31 december 2019 bedöma hur bestämmelserna i artikel 13 i det delegerade direktivet (EU) 2017/593² påverkar analystäckningen för små och medelstora företag i unionen.

I artikel 13 i det delegerade direktivet (EU) 2017/593 fastställs krav som gäller för tillhandahållande av analyser som utförts av tredje man till värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster till kunder,

¹ ***Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).***

² ***Kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593 av den 7 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (EUT L 87, 31.3.2017, s. 500).***

och särskilt de villkor som ska uppfyllas för att en sådan analys inte ska betraktas som incitament som förbjuds i enlighet med artikel 24.7 och 24.8 i direktiv 2014/65/EU.

Artikel 2c

Ändring av direktiv 2009/138/EG

- 1. Kommissionen ska senast den 31 december 2020 utarbeta en rapport om konsekvenserna av kapitalkrav, investeringskvoter och alla andra åtgärder som skulle kunna ha en begränsande inverkan på försäkringsföretag och återförsäkringsföretag som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG¹ när det gäller finansieringen av små och medelstora börsnoterade och icke börsnoterade företag, och ska översända denna rapport till Europaparlamentet och rådet, vid behov, tillsammans med ett lagstiftningsförslag.*
- 2. Vid tillämpningen av punkt 1 ska Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten, Eiopa) rapportera följande till kommissionen:*
 - a) En analys av hur försäkringsföretagens och återförsäkringsföretagens investeringar i små och medelstora börsnoterade och icke-börsnoterade företag utvecklas.*
 - b) En analys av rättsliga och administrativa hinder som begränsar eller hindrar finansieringen av och investeringar i små och medelstora börsnoterade och icke börsnoterade företag, såsom tillsynskrav, försiktighetskoefficienter eller andra bestämmelser.*
 - c) Hur de krav på eget kapital som fastställs i direktiv 2009/138/EG avseende exponeringar mot små och medelstora företag överensstämmer med slutsatserna i de analyser som avses i led a och b.*

Artikel 2d

Ändringar av direktiv (EU) 2016/2341

¹ *Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (EUT L 335, 17.12.2009, s. 1).*

1. *Kommissionen ska senast den 31 december 2020 utarbeta en rapport om konsekvenserna av kapitalkrav, investeringskvoter och alla andra åtgärder som skulle kunna ha en begränsande inverkan på tjänstepensionsinstitut som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2016/2341/EG¹ när det gäller finansieringen av små och medelstora börsnoterade och icke börsnoterade företag, och ska översända denna rapport till Europaparlamentet och rådet, vid behov, tillsammans med ett lagstiftningsförslag.*
2. *Vid tillämpningen av punkt 1 ska Eiopa rapportera följande till kommissionen:*
 - a) *En analys av hur tjänstepensionsinstitutens investeringar i små och medelstora börsnoterade och icke börsnoterade företag utvecklas.*
 - b) *En analys av rättsliga och administrativa hinder som begränsar eller hindrar finansieringen av och investeringen i små och medelstora börsnoterade och icke börsnoterade företag, såsom tillsynskrav, försiktighetskoefficienter eller andra bestämmelser.*
 - c) *Hur de krav på eget kapital som fastställs i direktiv 2009/138/EG avseende exponeringar mot små och medelstora företag överensstämmer med slutsatserna i de analyser som avses i led a och b.*

Artikel 2e

Översynsklausul för de rambestämmelser som styr värdepappersföretags och kapitalförvaltares verksamhet

1. *Kommissionen ska senast den 31 december 2020 utarbeta en rapport om konsekvenserna av kapitalkrav, investeringskvoter och alla andra åtgärder som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/91/EU² (fondföretag) och*

¹ *Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/2341 av den 14 december 2016 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut (EUT L 354, 23.12.2016, s. 37).*

² *Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/91/EU om ändring av direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) när det gäller förvaringsinstitutsfunktioner, ersättningspolicy och sanktioner (EUT L 257, 28.8.2014, s. 186).*

Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/ EU¹ (AIFMD, IFD och IFR) [Publikationsbyrån: infoga hänvisning] och som skulle kunna ha en begränsande inverkan på kapitalförvaltares och värdepappersföretags finansiering av små och medelstora börsnoterade och icke-börsnoterade företag, och ska översända denna rapport till Europaparlamentet och rådet, vid behov, tillsammans med ett lagstiftningsförslag.

2. *Vid tillämpningen av punkt 1 ska Esma och EBA rapportera följande till kommissionen:*
- a) *En analys av hur dessa finansinstituts investeringar i små och medelstora börsnoterade och icke börsnoterade företag utvecklas.*
 - b) *En analys av rättsliga och administrativa hinder som begränsar eller hindrar finansieringen av och investeringen i små och medelstora börsnoterade och icke börsnoterade företag, såsom tillsynskrav, försiktighetskoefficienter eller andra bestämmelser.*
 - c) *En analys av den faktiska risk som orsakas av investeringar i börsnoterade små och medelstora företag i EU under en period på minst 10 år, eller 5 år om den omfattar en nedgång, som utgör en fullständig ekonomisk cykel med hänsyn till viktiga ekonomiska faktorerens cyklikalitet.*
 - d) *Hur de krav på eget kapital som fastställs i dessa regelverk avseende exponeringar mot små och medelstora företag överensstämmer med slutsatserna i de analyser som avses i led a, b och c.*

*** Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (EGT L 243, 11.9.2002, s. 1).”.

¹ *Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).*

Artikel 3

Ikraftträdande och tillämpning

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Den ska börja tillämpas sex månader efter det att den trätt i kraft.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i ...

På Europaparlamentets vägnar
Ordförande

På rådets vägnar
Ordförande