

18.4.2024

A9-0303/ 001-001

ÄNDERUNGSANTRÄGE 001-001
vom Ausschuss für Wirtschaft und Währung

Bericht

Alfred Sant

A9-0303/2023

Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte und Erleichterung des Kapitalzugangs für KMU – Änderungsrichtlinie

Vorschlag für eine Richtlinie (COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Änderungsantrag 1

ABÄNDERUNGEN DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS*

am Vorschlag der Kommission

2022/0405 (COD)

Vorschlag für eine

RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG

(Text von Bedeutung für den EWR)

* Textänderungen: Der neue bzw. geänderte Text wird durch Fett- und Kursivdruck gekennzeichnet; Streichungen werden durch das Symbol **||** gekennzeichnet.

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf die Artikel 50, Artikel 53 Absatz 1 und Artikel 114,
auf Vorschlag der Europäischen Kommission,
nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,
nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses¹,
gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,
in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates² wurde durch die Verordnung (EU) 2019/2115 des Europäischen Parlaments und des Rates³ geändert, mit der verhältnismäßige Erleichterungen eingeführt wurden, um die Nutzung der KMU-Wachstumsmärkte zu fördern und die übermäßigen regulatorischen Anforderungen für Emittenten, die eine Zulassung von Wertpapieren auf KMU-Wachstumsmärkten anstreben, zu verringern, wobei gleichzeitig ein angemessenes Niveau des Anlegerschutzes und der Marktintegrität gewahrt bleibt. Um das Notierungsverfahren zu straffen und die regulatorische Behandlung von Unternehmen flexibler und ihrer Größe angemessener zu gestalten, sind jedoch weitere Änderungen der Richtlinie 2014/65/EU erforderlich.
- (2) In der Richtlinie 2014/65/EU und der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593⁴ der Kommission sind die Bedingungen festgelegt, unter denen die Bereitstellung von Analysen durch Dritte an Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen, nicht als Anreiz zu betrachten ist. Um mehr Analysen zu Unternehmen in der Union, insbesondere zu Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung, zu fördern und diesen Unternehmen eine größere Sichtbarkeit und bessere Aussichten auf potenzielle Anleger zu verschaffen, ist es erforderlich, Änderungen an der genannten Richtlinie vorzunehmen.
- (3) Nach den Bestimmungen der Richtlinie 2014/65/EU über Finanzanalysen müssen Wertpapierfirmen Zahlungen, die sie als Maklerprovisionen erhalten, von der für die Bereitstellung von Finanzanalysen wahrgenommenen Vergütung trennen („Entflechtungsvorschriften für Finanzanalysen“) oder Finanzanalysen aus eigenen Mitteln bezahlen und die Qualität der von ihnen erworbenen Analysen anhand belastbarer Qualitätskriterien und deren Fähigkeit, zu besseren Anlageentscheidungen

¹ ABl. C vom , S. .

² Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

³ Verordnung (EU) 2019/2115 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnungen (EU) Nr. 596/2014 und (EU) 2017/1129 zur Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten (ABl. L 320 vom 11.12.2019, S. 1).

⁴ Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und Vorschriften für die Entrichtung beziehungsweise Gewährung oder Entgegennahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nicht-monetären Vorteilen (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 500).

beizutragen, bewerten. Im Jahr 2021 wurden diese Vorschriften durch die Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates¹ geändert, um gebündelte Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen zu Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung, die eine Marktkapitalisierung von 1 Mrd. EUR nicht überschreiten, zu ermöglichen. Der rückläufige Trend bei den Finanzanalysen hat sich jedoch nicht verlangsamt.

- (4) ***Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) zeichnen sich im Vergleich zu größeren Unternehmen nach wie vor durch einen geringeren Umfang an Finanzanalysen, eine höhere Wahrscheinlichkeit, nicht mehr Gegenstand von Finanzanalysen zu sein, eine schlechtere Qualität der Finanzanalysen und eine begrenzte Liquidität des Sekundärmarkts aus.*** Um den Markt für Finanzanalysen zu beleben und sicherzustellen, dass eine ausreichende Anzahl von Unternehmen, insbesondere von Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung, Gegenstand von Analysen sind, ***sollten*** die Entflechtungsvorschriften weiter ***angepasst*** werden. ***Wertpapierfirmen sollten mehr Flexibilität bei der Wahl der Art und Weise haben, wie sie die Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Finanzanalysen organisieren wollen. Dies würde jedoch erfordern, dass gegenüber den Kunden ein gewisses Maß an Transparenz in Bezug auf die von den Wertpapierfirmen getroffene Zahlungswahl gewahrt bleibt. Wertpapierfirmen sollten ihre Kunden darüber informieren, ob sie eine gesonderte oder gemeinsame Zahlung für die Ausführungsdienstleistungen und die Bereitstellung von Analysen Dritter anwenden. Die Wertpapierfirmen sollten sicherstellen, dass die Kunden angemessene Informationen erhalten, indem sie Aufzeichnungen über die den Analyse- und Ausführungsdienstleistungen zuzurechnenden Gebühren führen und den Kunden einen Jahresbericht über diese Zahlungen vorlegen.***
- (4a) ***Die Anpassung der Entflechtungsvorschriften allein dürfte nicht ausreichen, um den Markt für Analyseinvestitionen neu zu beleben und den seit Langem bestehenden Mangel an Analysen zu Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung zu beheben. Durch die mit der vorliegenden Richtlinie eingeführten Maßnahmen sollten die erzielten Fortschritte bei der Preistransparenz, der Verringerung von Interessenkonflikten und anderen Regulierungszielen der MiFID II nicht untergraben werden. Es sollten weitere Maßnahmen ergriffen werden, um die Abdeckung von KMU zu verbessern und unabhängige Finanzanalysen auf dem Markt zu fördern.***
- (5) Zur weiteren Förderung der Analysen zu Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung sollten Analysen, die ganz oder teilweise von Emittenten bezahlt werden, als „emittentengesponserte Analysen“ gekennzeichnet werden. Damit ein angemessenes Maß an Objektivität und Unabhängigkeit solcher Finanzanalysen sichergestellt ist, sollten sie im Einklang mit einem Verhaltenskodex erstellt werden, der von ***der ESMA im Wege technischer Regulierungsstandards*** ausgearbeitet oder gebilligt wurde. ***Zu diesem Zweck sollten die Wertpapierfirmen über Governance-***

¹ Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2021 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU im Hinblick auf die Informationspflichten, die Produktüberwachung und die Positionslimits sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/878 im Hinblick auf ihre Anwendung auf Wertpapierfirmen, zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise (ABl. L 68 vom 26.2.2021, S. 14).

und organisatorische Verfahren verfügen, mit denen sichergestellt wird, dass die emittentengesponserten Analysen, die sie erstellen, verwenden oder vertreiben, im Einklang mit diesem Verhaltenskodex und den in der vorliegenden Richtlinie festgelegten Anforderungen erstellt werden. Die Mitgliedstaaten sollten sicherstellen, dass die zuständigen Behörden über alle erforderlichen Aufsichts- und Ermittlungsbefugnisse verfügen, um sicherzustellen, dass die Wertpapierfirmen diese Anforderungen erfüllen. Um die Sichtbarkeit der emittentengesponserten Analysen zu erhöhen, *sollten* Emittenten **■** ihre emittentengesponserten Analysen an die entsprechende Sammelstelle **■** gemäß [Artikel 2 Absatz 2] der *Verordnung(EU) .../... des Europäischen Parlaments und des Rates*¹ übermitteln.

- (6) Mit der Richtlinie 2014/65/EU wurde die Kategorie KMU-Wachstumsmarkt eingeführt, um die Sichtbarkeit und das Profil der auf KMU spezialisierten Märkte zu erhöhen und die Entwicklung gemeinsamer Regulierungsstandards in der Union für diese Märkte zu fördern. Die KMU-Wachstumsmärkte spielen eine wichtige Rolle bei der Erleichterung des Zugangs zu Kapital für diese kleineren Emittenten, indem sie auf ihre Bedürfnisse eingehen. Um die Entwicklung solcher spezialisierten Märkte zu fördern und den organisatorischen Aufwand für die Betreiber von MTF zu begrenzen, ist es notwendig zuzulassen, dass das Segment eines MTF die Umwandlung in einen KMU-Wachstumsmarkt beantragt, sofern dieses Segment klar vom Rest des MTF getrennt ist.
- (6a) *Die Mitgliedstaaten sollten vorschreiben, dass ein Finanzinstrument eines Emittenten, das zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen ist, nur dann auch an einem anderen Handelsplatz gehandelt werden kann, wenn der Emittent unterrichtet wurde und keine Einwände erhoben hat. Aktien an KMU sind ihrem Wesen nach oft illiquide, da sie eine geringere Marktkapitalisierung und ein geringeres Handelsvolumen aufweisen. Emittenten sollten daher Einwände gegen den Handel an einem anderen Handelsplatz erheben können, da sie dadurch das Risiko einer Fragmentierung der Liquidität verringern könnten.*
- (7) Die Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates² enthält Vorschriften für die Notierung auf den EU-Märkten. Ziel dieser Richtlinie ist die Koordinierung der Vorschriften über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen, um einen gleichwertigen Schutz der Anleger auf Unionsebene zu sicherzustellen. In dieser Richtlinie werden auch die Regeln des Regulierungs- und Aufsichtsrahmens für die Primärmärkte der Union festgelegt. Die Richtlinie 2001/34/EG wurde inzwischen mehrfach erheblich geändert. Mit den Richtlinien 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates³ und 2004/109/EG

¹ *Verordnung (EU) Nr. .../... des Europäischen Parlaments und des Rates vom ... zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L ... vom ..., S. ...).*

² Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Mai 2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen (ABl. L 184 vom 6.7.2001, S. 1).

³ Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64).

des Europäischen Parlaments und des Rates¹ wurden die meisten Bestimmungen zur Harmonisierung der Bedingungen für die Übermittlung von Informationen über Anträge auf Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung und von Informationen über zum Handel zugelassene Wertpapiere ersetzt und große Teile der Richtlinie 2001/34/EG überflüssig gemacht. Nach der Richtlinie 2001/34/EG als Mindestharmonisierungsrichtlinie haben die Mitgliedstaaten einen recht großen Ermessensspielraum, um von den in dieser Richtlinie festgelegten Regeln abzuweichen, was zu einer Zersplitterung des EU-Marktes geführt hat. Um die Marktharmonisierung auf Unionsebene voranzutreiben und ein einheitliches Regelwerk zu schaffen, sollte die Richtlinie 2001/34/EG aufgehoben werden.

- (8) Wie die Richtlinie 2001/34/EG dient die Richtlinie 2014/65/EU der Regulierung der Märkte für Finanzinstrumente und der Stärkung des Anlegerschutzes in der Union. Die Richtlinie 2014/65/EU enthält auch Vorschriften für die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel. Durch die Ausweitung des Anwendungsbereichs der Richtlinie 2014/65/EU auf einzelne Bestimmungen der Richtlinie 2001/34/EG wird sichergestellt, dass alle einschlägigen Bestimmungen der Richtlinie 2001/34/EG aufrechterhalten werden. Mehrere Bestimmungen der Richtlinie 2001/34/EG, darunter die weiterhin geltenden Free-Float-Anforderungen und die Anforderungen an die Marktkapitalisierung, werden von den zuständigen Behörden durchgesetzt und gelten als wichtige Regeln für die Zulassung von Aktien zum Handel auf geregelten Märkten in der Union durch die Marktteilnehmer. Daher ist es erforderlich, diese Vorschriften in die Richtlinie 2014/65/EU zu übertragen, um in einer neuen Bestimmung der genannten Richtlinie spezifische Mindestbedingungen für die Zulassung von Aktien zum Handel auf geregelten Märkten festzulegen. Die Anwendung dieser neuen Bestimmung sollte die in der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten allgemeinen Bestimmungen über die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel ergänzen.
- (9) Um den Emittenten mehr Flexibilität einzuräumen und die EU-Kapitalmärkte wettbewerbsfähiger zu machen, sollte die Free-Float-Mindestanforderung auf 10 % gesenkt werden, was einen Schwellenwert darstellt, mit dem ein ausreichendes Maß an Liquidität auf dem Markt sichergestellt wird. Die in der Richtlinie 2001/34/EG festgelegte Free-Float-Anforderung, wonach eine ausreichende Streuung der Aktien im Publikum eines oder mehrerer Mitgliedstaaten erreicht sein muss, bezieht sich auf das Publikum in der Union und im Europäischen Wirtschaftsraum (EU/EWR). Die geografische Beschränkung der Free-Float-Anforderung auf die EU/den EWR soll nicht beibehalten werden, da eine solche Beschränkung für zum Handel zugelassene Finanzinstrumente in der Richtlinie 2014/65/EU nicht vorgesehen ist. Die Anforderung, dass ein Unternehmen seinen Jahresabschluss während eines bestimmten Zeitraums veröffentlicht oder hinterlegt haben muss, sollte nicht in die Richtlinie 2014/65/EU übernommen werden, da die Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates² bereits eine entsprechende Bestimmung enthält. Die

¹ Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38).

² Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12).

Richtlinie 2014/65/EU enthält bereits Bestimmungen zur Benennung der zuständigen Behörden. Somit sind die in der Richtlinie 2001/34/EG festgelegten Bestimmungen zur Benennung einer oder mehrerer zuständiger Behörden überflüssig. Die Anforderung in Bezug auf Schuldverschreibungen, dass der Darlehensbetrag nicht weniger als 200 000 EUR betragen darf, wird in Anbetracht der aktuellen Marktpraxis als überholt angesehen.

- (10) Die in der Richtlinie 2001/34/EG vorgesehene Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an Börsen wird angesichts der Marktentwicklungen nicht mehr häufig verwendet, da in der Richtlinie 2014/65/EU bereits das Konzept der „Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel auf einem geregelten Markt“ vorgesehen ist. Die Begriffe „Zulassung zur amtlichen Notierung“ und „Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt“ werden in einigen Mitgliedstaaten häufig synonym verwendet. Somit wird in einigen Mitgliedstaaten kein Unterschied zwischen den beiden Konzepten gemacht. Darüber hinaus könnte die doppelte Regelung der Zulassung zum Handel einerseits und der Zulassung zur amtlichen Notierung andererseits zu Rechtsunsicherheit auf Unionsebene führen, vor allem weil die in den Richtlinien 2003/71/EG, 2004/109/EG und 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates¹ festgelegten Anforderungen nur für Instrumente gelten, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, nicht aber für solche, die zur amtlichen Notierung zugelassen sind.
- (11) Um die Sichtbarkeit von notierten Unternehmen, insbesondere von KMU, zu erhöhen und die Notierungsbedingungen anzupassen, sodass die Anforderungen für Emittenten verbessert werden, sollte der Kommission die Befugnis zum Erlass von Rechtsakten gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union in Bezug auf die Änderung der Richtlinie 2014/65/EU übertragen werden. Der Schwellenwert für die Marktkapitalisierung von Unternehmen, für die eine erneute Bündelung von Handelsausführungs- und Analysegebühren möglich wäre, **sollte abgeschafft werden, während gleichzeitig Schutzmaßnahmen eingeführt werden sollten, um den Schutz der Anleger sicherzustellen und ein Maß an Transparenz in Bezug auf die mit Analysen verbundenen Kosten zu wahren.** Die Anpassung der Notierungsvorschriften in der Union sollte auch der Marktpraxis Rechnung tragen, damit sie wirksam ist und den Wettbewerb fördert. Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt, die mit den Grundsätzen in Einklang stehen, die in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung² festgelegt wurden. Um insbesondere für eine gleichberechtigte Beteiligung an der Vorbereitung delegierter Rechtsakte zu sorgen, erhalten das Europäische Parlament und der Rat alle Dokumente zur gleichen Zeit wie die Sachverständigen der Mitgliedstaaten, und ihre Sachverständigen haben systematisch Zugang zu den Sitzungen der Sachverständigengruppen der Kommission, die mit der Vorbereitung der delegierten Rechtsakte befasst sind.
- (12) Die Richtlinie 2014/65/EU sollte daher entsprechend geändert werden.

¹ Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie) (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 179).

² ABl. L 123 vom 12.5.2016, S. 1.

- (13) Da die Ziele dieser Richtlinie, nämlich die Erleichterung des Zugangs von Unternehmen mit geringer oder mittlerer Kapitalisierung in der Union zu den Kapitalmärkten und die Erhöhung der Kohärenz der Notierungsvorschriften der Union, auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr aufgrund der angestrebten Verbesserungen und Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen ist, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

Artikel 1
Änderung der Richtlinie 2014/65/EU

Die Richtlinie 2014/65/EU wird wie folgt geändert:

1. Artikel 4 Absatz 1 Nummer 12 erhält folgende Fassung:
„(12) ‚KMU-Wachstumsmarkt‘ ein in Einklang mit Artikel 33 als KMU-Wachstumsmarkt registriertes MTF oder MTF-Segment;“
2. Artikel 24 wird wie folgt geändert:
 - a) Die folgenden Absätze **■** werden eingefügt:
 - „(3a) Analysen, die **von** Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen, **verwendet oder an Kunden oder potenzielle Kunden weitergegeben werden** und **■** die von **diesen** Firmen **oder von Dritten erbracht und für diese Firmen erstellt wurden**, müssen redlich, klar und nicht irreführend sein. Die Analysen sind klar als solche oder in ähnlicher Form erkennbar, sofern alle für die Analysen geltenden Bedingungen erfüllt sind.
 - (3b) Werden die Analysen ganz oder teilweise vom Emittenten bezahlt und öffentlich verbreitet oder an Wertpapierfirmen oder an die Kunden von Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen, verteilt, so werden diese Analysen als „emittentengesponserte Analysen“ bezeichnet, sofern sie im Einklang mit einem Verhaltenskodex **der Union für emittentengesponserte Analysen** erstellt werden, **der von der ESMA im Einklang mit Unterabsatz 2 ausgearbeitet wurde.**
Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um einen harmonisierten Verhaltenskodex der Union für emittentengesponserte Analysen festzulegen. In dem Verhaltenskodex werden Mindeststandards für die Unabhängigkeit und Objektivität festgelegt, die von den Anbietern solcher Analysen einzuhalten sind, **und Verfahren für die Ermittlung und Verhütung von Interessenkonflikten festgelegt.**
Bei der Ausarbeitung dieser technischen Regulierungsstandards berücksichtigt die ESMA die einschlägigen Verhaltenskodizes, die auf nationaler Ebene festgelegt wurden. Die ESMA legt diese Entwürfe

technischer Regulierungsstandards bis zum ... [12 Monate nach Inkrafttreten dieser Änderungsrichtlinie] der Kommission vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 2 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates zu erlassen, um die vorliegende Verordnung zu ergänzen.*

Der unionsweite Verhaltenskodex für emittentengesponserte Analysen wird auf der Website der ESMA öffentlich zugänglich gemacht.

- (3c) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jeder Emittent seine emittentengesponserten Analysen im Sinne von Absatz 3b dieses Artikels der zuständigen Sammelstelle im Sinne von [Artikel 2 Absatz 2] der Verordnung (EU) .../... des Europäischen Parlaments und des Rates** vorlegen kann.

Bei der Übermittlung dieser Informationen an die Sammelstelle stellt der Emittent sicher, dass ihnen Metadaten beigelegt werden, aus denen hervorgeht, dass die Informationen mit dem Verhaltenskodex der Union für emittentengesponserte Analysen im Einklang stehen, dass sie jedoch weder als regulierte Informationen im Sinne der Richtlinie 2004/109/EU des Europäischen Parlaments und des Rates noch als Finanzanalyse im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU anzusehen sind und daher nicht dem gleichen Grad an regulatorischer Kontrolle unterliegen wie solche regulierten Informationen oder Finanzanalysen.

- (3d) Bei Analysen, die als emittentengesponserte Analysen gekennzeichnet sind, ist auf der Titelseite klar und deutlich darauf hinzuweisen, dass sie im Einklang mit dem *in Absatz 3b genannten Verhaltenskodex der Union* erstellt wurden. ■ Anderes Analysematerial, das ganz oder teilweise vom Emittenten bezahlt wird, aber nicht im Einklang mit *dem Verhaltenskodex der Union* im Sinne von Absatz 3b erstellt wurde, ist als Marketingkommunikation zu kennzeichnen. *Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden über die erforderlichen Aufsichts- und Untersuchungsbefugnisse verfügen, um die Einhaltung des in Absatz 3b genannten Verhaltenskodex der Union durch Wertpapierfirmen, die emittentengesponserte Analysen erstellen oder verwenden, durchzusetzen.“;*

- b) ■ Absatz 9a ■ wird wie folgt geändert:

(i) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(9a) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Bereitstellung von Analysen durch Dritte an Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für Kunden erbringen, als Erfüllung der Verpflichtungen nach Absatz 1 gilt, wenn

a) eine Vereinbarung zwischen der Wertpapierfirma und dem Analyseanbieter getroffen wurde, in der festgelegt ist, welcher Teil der kombinierten Gebühren oder gemeinsamen Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen auf Analysen entfallen,

b) die Wertpapierfirma ihre Kunden über die gesonderten bzw. gemeinsamen Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen informiert, die an die Drittanbieter von Analysen geleistet werden, und über die Folgen, die sich aus der Wahl der gesonderten bzw. gemeinsamen Zahlungen für den Kunden ergeben sowie

c) die Wertpapierfirma bewertet die Qualität und den Preis der verwendeten Analysen regelmäßig anhand belastbarer Qualitäts- und Preiskriterien und ihrer Fähigkeit, zu besseren Anlageentscheidungen beizutragen. Die ESMA arbeitet für die Zwecke dieser Bewertungen Leitlinien für Wertpapierfirmen aus.

(ii) Folgende Unterabsätze werden angefügt:

Die Mitgliedstaaten stellen ferner sicher, dass die Bereitstellung von Analysen durch Dritte an Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für Kunden erbringen, als Erfüllung der Verpflichtungen nach Absatz 1 anzusehen ist, wenn die Analyse von einem unabhängigen Analyseanbieter erbracht wird, der keine Ausführungsdienstleistungen erbringt und nicht Teil einer Finanzdienstleistungsgruppe ist, zu der auch eine Wertpapierfirma gehört, die Ausführungs- oder Vermittlungsdienstleistungen anbietet.

Die Wertpapierfirmen führen Aufzeichnungen über gesonderte Zahlungen und sammeln Informationen, in denen der Anteil der kombinierten Entgelte oder gemeinsamen Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen, der den diesen Firmen zur Verfügung gestellten Analysen zuzurechnen ist, ausgewiesen wird. Die Wertpapierfirmen informieren ihre Kunden jährlich in aggregierter Form über ihre jährlichen Aufwendungen für Analysen, die den Kunden zuzurechnen sind.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Drittanbieter von Analysen nicht verpflichtet sind, gemeinsame Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen von Wertpapierfirmen zu erleichtern. Die Mitgliedstaaten stellen ferner sicher, dass Wertpapierfirmen, die Analysen von Drittanbietern erwerben, stets in der Lage sind, für die Ausführungsdienstleistungen und die von ihnen erhaltenen Analysen gesondert zu bezahlen.

Bis zum ... [drei Jahre nach Inkrafttreten dieser Änderungsrichtlinie] erstellt die ESMA einen Bericht mit einer umfassenden Bewertung der Marktentwicklungen in Bezug auf Analysen im Sinne dieses Artikels. Diese Bewertung umfasst mindestens die Finanzanalysen börsennotierter Firmen, die Kosten und die Qualität dieser Analysen, die Auswirkungen gemeinsamer Zahlungen auf die bestmögliche Ausführung durch die Wertpapierfirmen, den Anteil gesonderter und gemeinsamer Zahlungen, die Wertpapierfirmen an Drittanbieter für Ausführungsdienstleistungen und Analysen leisten, und den Grad der Erfüllung der Nachfrage nach Analysen durch Anleger und andere Käufer.

Auf der Grundlage dieses Berichts kann die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat gegebenenfalls einen Legislativvorschlag zur

Änderung der in dieser Richtlinie festgelegten Vorschriften in Bezug auf Analysen vorlegen.

c) *Folgender Absatz wird eingefügt:*

(9b) Die ESMA organisiert ein Verfahren für die Einrichtung eines freiwilligen unionsweiten Analysemarkts, der sich auf die Analyse zu kleinen und mittleren Unternehmen und Börsengänge (IPO) konzentriert. Der Analysemarkt wird durch feste Beiträge der teilnehmenden Unternehmen finanziert. Die Analysen werden von unabhängigen Analyseanbietern in Auftrag gegeben.

Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die Bedingungen für die Schaffung eines freiwilligen unionsweiten Analysemarktes für Analysen zu kleinen und mittleren Unternehmen festgelegt werden, die mindestens folgende Elemente umfassen:

- a) die Bedingungen für den Zugang zum Analysemarkt;*
- b) die Governance-Grundsätze;*
- c) die Finanzierungsregelungen;*
- d) die Analyseabdeckung des Analysemarkts.*

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum ... [12 Monate nach Inkrafttreten dieser Änderungsrichtlinie] der Kommission vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Richtlinie durch Erlass der in Unterabsatz 2 dieses Absatzes genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.

* *Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).*

** *Verordnung (EU) .../... des Europäischen Parlaments und des Rates vom ... zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L ... vom ..., S. ...).*

*** *Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38).“;*

2a. Artikel 27 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen bei der Ausführung von Aufträgen unter Berücksichtigung des Kurses, der Kosten, der Schnelligkeit, der Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung des Umfangs, der Art, der Bereitstellung von Analysen und aller sonstigen, für die Auftragsausführung relevanten Aspekte alle hinreichenden Maßnahmen ergreifen, um das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden zu erreichen. Liegt jedoch eine ausdrückliche Weisung des Kunden vor, führt die Wertpapierfirma den Auftrag gemäß dieser ausdrücklichen Weisung aus.“;

ab) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(1a) Die ESMA arbeitet Leitlinien dazu aus, wie Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für Kunden erbringen, ihren Verpflichtungen zur bestmöglichen Ausführung nachkommen können, wenn die Wertpapierfirma gemeinsame Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen verwendet, wie dies nach Artikel 24 Absatz 9a zulässig ist.“;

3. Artikel 33 wird wie folgt geändert:

a) Absätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass der Betreiber eines MTF die Registrierung des MTF oder eines Segments davon als KMU-Wachstumsmarkt bei der zuständigen Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats beantragen kann.

(2) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats das MTF oder ein Segment davon als KMU-Wachstumsmarkt registrieren kann, sofern sie einen Antrag gemäß Absatz 1 erhalten hat und davon überzeugt ist, dass die Anforderungen von Absatz 3 im Zusammenhang mit dem MTF oder die Anforderungen in Absatz 3a im Zusammenhang mit einem Segment des MTF erfüllt sind.“

b) Folgender Absatz **■** wird angefügt:

„(3a) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das betreffende Segment des MTF wirksamen Regeln, Systemen und Verfahren unterliegt, mit denen sichergestellt wird, dass die in Absatz 3 genannten Bedingungen und alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) das als ‚KMU-Wachstumsmarkt‘ registrierte Segment des MTF ist eindeutig von den anderen vom MTF-Betreiber betriebenen Marktsegmenten getrennt, was unter anderem durch einen anderen Namen, ein anderes Regelwerk, eine andere Marketingstrategie und eine andere Medienpräsenz sowie durch eine spezifische Zuweisung der Handelsplatz-Identifikationsnummer für das KMU-Wachstumsmarktsegment zum Ausdruck kommt,

- b) die in dem speziellen KMU-Wachstumsmarktsegment getätigten Geschäfte sind klar von anderem Marktgeschehen innerhalb der anderen Segmente des MTF zu unterscheiden,
 - c) auf Ersuchen der zuständigen Herkunftslandbehörde des MTF wird vom MTF ein umfassendes Verzeichnis der in dem betreffenden KMU-Wachstumsmarktsegment notierten Instrumente sowie alle von der zuständigen Behörde gegebenenfalls angeforderten Informationen über die Funktionsweise des KMU-Wachstumsmarktsegments vorgelegt.“
- c) Absätze 4 bis 8 erhalten folgende Fassung:

„(4) Die Einhaltung anderer Verpflichtungen im Zusammenhang mit dem Betrieb von einem MTF oder einem Segment davon gemäß dieser Richtlinie durch die Wertpapierfirma oder den Marktbetreiber, die/der das MTF betreibt, wird durch die Anforderungen nach den Absätzen 3 und 3a nicht berührt. **Diese Anforderungen hindern die Wertpapierfirma oder den Marktbetreiber, die/der das MTF betreibt, nicht daran, zusätzliche Anforderungen zu denen in Absatz 3 und 3a festzulegen.**

(5) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats die Registrierung eines MTF oder eines Segments davon als KMU-Wachstumsmarkt unter den folgenden Umständen aufheben kann:

- a) die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber, die bzw. der das MTF oder ein Segment davon betreibt, beantragt die Aufhebung ihrer bzw. seiner Registrierung;
- b) die Anforderungen der Absätze 3 oder 3a in Zusammenhang mit dem MTF oder einem Segment davon werden nicht mehr erfüllt.

(6) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats die ESMA schnellstmöglich über die Registrierung bzw. die Aufhebung einer Registrierung eines MTF oder eines Segments davon als KMU-Wachstumsmarkt gemäß diesem Artikel in Kenntnis setzt. Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website ein Verzeichnis der KMU-Wachstumsmärkte und aktualisiert dieses Verzeichnis regelmäßig.“

(7) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein Finanzinstrument eines Emittenten, das zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen ist, nur dann auch an einem anderen Handelsplatz gehandelt werden kann, wenn der Emittent unterrichtet wurde und keine Einwände erhoben hat.

Die ESMA arbeitet Leitlinien für die verwendeten Kommunikationsmethoden und die einschlägigen Zeitpläne aus.

(8) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen, um die in den Absätzen 3 und 3a dieses Artikels festgelegten Anforderungen näher zu bestimmen. Dadurch wird der Notwendigkeit Rechnung getragen, ein hohes Niveau des Anlegerschutzes aufrechtzuerhalten, um das Vertrauen der Anleger in diese Märkte zu fördern, und gleichzeitig den Verwaltungsaufwand für die Emittenten

auf dem Markt auf ein Minimum zu beschränken. Außerdem wird berücksichtigt, dass es nicht zu Aufhebungen von Registrierungen kommt und Registrierungen nicht verweigert werden, nur weil die Anforderung nach Absatz 3 Buchstabe a dieses Artikels vorübergehend nicht erfüllt ist.

4. Folgender Artikel **■** wird eingefügt:

„Artikel 51a

Besondere Bedingungen für die Zulassung von Aktien zum Handel

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die voraussichtliche Marktkapitalisierung der Aktien, für die die Zulassung zum Handel beantragt wird, oder, falls dies nicht beurteilt werden kann, das Eigenkapital des Unternehmens einschließlich Gewinn und Verlust aus dem letzten Geschäftsjahr sich auf mindestens 1 000 000 EUR oder den Gegenwert in einer anderen Landeswährung als dem Euro beläuft.

(2) Absatz 1 gilt jedoch nicht für die Zulassung von Aktien zum Handel, die mit bereits zum Handel zugelassenen Aktien fungibel sind.

(3) Bleibt die in Landeswährung ausgedrückte Marktkapitalisierung aufgrund einer Anpassung des Euro-Gegenwerts der Landeswährung ein Jahr lang mindestens 10 % mehr oder weniger als 1 000 000 EUR, passt der Mitgliedstaat seine Rechts- und Verwaltungsvorschriften innerhalb von zwölf Monaten nach Ablauf des genannten Zeitraums an, um dem Absatz 1 nachzukommen.

(4) Die Mitgliedstaaten *stellen sicher*, dass geregelte Märkte *vorschreiben*, dass mindestens 10 % des gezeichneten Kapitals, das von der Aktiengattung vertreten wird, für die die Zulassung zum Handel beantragt wurde, *zum Zeitpunkt der Zulassung* im Streubesitz sind.

(5) Liegt der Anteil der vom Publikum gehaltenen Aktien unter 10 % des gezeichneten Kapitals, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass auf den geregelten Märkten eine ausreichende Streuung der Aktien im Publikum vorgeschrieben wird, um die in Absatz 4 genannte Anforderung zu erfüllen.

(6) Wird die Zulassung zum Handel für Aktien beantragt, die mit bereits zum Handel zugelassenen Aktien fungibel sind, so prüfen die geregelten Märkte zur Erfüllung der in Absatz 4 genannten Anforderung, ob eine ausreichende Streuung der Aktien im Publikum in Bezug auf alle ausgegebenen Aktien erreicht wurde und nicht nur in Bezug auf die Aktien, die mit bereits zum Handel zugelassenen Aktien fungibel sind.

(7) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 89 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um diese Richtlinie durch Anpassung der in den Absätzen 1 und 3 oder in den Absätzen 4 und 5 oder in beiden Kombinationen von Absätzen genannten Schwellenwerte zu ändern, wenn die geltenden Schwellenwerte die Liquidität auf öffentlichen Märkten unter Berücksichtigung der finanziellen Entwicklungen beeinträchtigen.“

- 4a. In Artikel 69 Absatz 2 Unterabsatz 1 wird folgender Buchstabe angefügt:**

„v) zu überwachen, ob Wertpapierfirmen, die emittentengesponserte Analysen erstellen oder vertreiben, dies im Einklang mit dem von der ESMA gemäß Artikel 24 entwickelten Verhaltenskodex der Union tun.

5. Artikel 89 wird wie folgt geändert:

a) Absätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 2 Absätze 3 und 4, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 51a Absatz 7, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 79 Absatz 8 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit übertragen.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 2 Absätze 3 und 4, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 51a Absatz 7, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 79 Absatz 8 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in diesem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.“

b) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 2 Absätze 3 und 4, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 51a Absatz 7, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 oder Artikel 79 Absatz 8 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.“

Artikel 2

Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG

Die Richtlinie 2001/34/EG wird mit Wirkung vom ... [OP: Bitte Datum einfügen = 24 Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie] aufgehoben.

Artikel 3
Umsetzung

(1) Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen spätestens am ... [OP: Bitte Datum einfügen = 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie] die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Vorschriften mit.

Sie wenden diese Rechtsvorschriften ab dem ... [OP: Bitte Datum einfügen = 18 Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie] an.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

(2) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten nationalen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

Artikel 4
Inkrafttreten

Diese Richtlinie tritt am 20. Tag nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft.

Artikel 5
Adressaten

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am [...]

Im Namen des Europäischen Parlaments *Im Namen des Rates*
Die Präsidentin *Der Präsident*