

18.4.2024

A9-0303/ 001-001

ΤΡΟΠΟΛΟΓΙΕΣ 001-001

κατάθεση: Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής

Έκθεση

Alfred Sant

A9-0303/2023

Αύξηση της ελκυστικότητας των δημόσιων κεφαλαιαγορών και διευκόλυνση της πρόσβασης των ΜΜΕ σε κεφάλαια – τροποποίηση οδηγίας

Πρόταση οδηγίας (COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Τροπολογία 1

ΤΡΟΠΟΛΟΓΙΕΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ*

στην πρόταση της Επιτροπής

ΟΔΗΓΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ με στόχο την ενίσχυση της ελκυστικότητας των δημόσιων κεφαλαιαγορών της Ένωσης για τις εταιρείες και τη διευκόλυνση της πρόσβασης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε κεφάλαια, και για την κατάργηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

* Τροπολογίες: το νέο ή το τροποποιημένο κείμενο σημειώνεται με *έντονους πλάγιους* χαρακτήρες· οι διαγραφές υποδηλώνονται με το σύμβολο ▬.

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ
ΕΝΩΣΗΣ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ιδίως το άρθρο 50, το άρθρο 53 παράγραφος 1 και το άρθρο 114,

Έχοντας υπόψη την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,

Κατόπιν διαβίβασης του σχεδίου νομοθετικής πράξης στα εθνικά κοινοβούλια,

Έχοντας υπόψη τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής¹,

Αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου² τροποποιήθηκε με τον κανονισμό (ΕΕ) 2019/2115 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου³, ο οποίος θέσπισε με αναλογικό τρόπο ελαφρύνσεις με στόχο την ενίσχυση της χρήσης των αγορών ανάπτυξης ΜΜΕ και τη μείωση των υπερβολικών κανονιστικών απαιτήσεων για τους εκδότες που επιδιώκουν εισαγωγή κινητών αξιών στις αγορές ανάπτυξης ΜΜΕ, διατηρώντας παράλληλα το κατάλληλο επίπεδο προστασίας των επενδυτών και ακεραιότητας της αγοράς. Ωστόσο, για τον εξορθολογισμό της διαδικασίας εισαγωγής στο χρηματιστήριο και την πιο ευέλικτη και αναλογική προς το μέγεθός τους κανονιστική αντιμετώπιση των εταιρειών, απαιτούνται περαιτέρω τροποποιήσεις της οδηγίας 2014/65/ΕΕ.
- (2) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ και η κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593⁴ της Επιτροπής θέσπισαν τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες η παροχή επενδυτικής έρευνας από τρίτους σε επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν διαχείριση χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες δεν πρέπει να θεωρείται ως αντιπαροχή. Για την προώθηση της επενδυτικής έρευνας σε σχέση με τις εταιρείες στην Ένωση, και ιδίως τις εταιρείες μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, και την επίτευξη μεγαλύτερης προβολής και καλύτερων προοπτικών προσέλκυσης δυνητικών επενδυτών για τις εταιρείες αυτές, πρέπει να θεσπιστούν ▀ τροποποιήσεις στην εν λόγω οδηγία.
- (3) Οι διατάξεις σχετικά με την έρευνα που περιλαμβάνονται στην οδηγία 2014/65/ΕΕ ορίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων διαχωρίζουν τις πληρωμές που λαμβάνουν ως προμήθειες χρηματομεσιτείας από την αποζημίωση που εισπράττουν για την παροχή

¹ ΕΕ C της , σ. .

² Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349).

³ Κανονισμός (ΕΕ) 2019/2115 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27ης Νοεμβρίου 2019, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ και των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 596/2014 και (ΕΕ) 2017/1129 όσον αφορά την προώθηση της χρήσης των αγορών ανάπτυξης ΜΜΕ (ΕΕ L 320 της 11.12.2019, σ. 1).

⁴ Κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593 της Επιτροπής, της 7ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τη διατήρηση των χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων που ανήκουν στους πελάτες, τις υποχρεώσεις παρακολούθησης των προϊόντων και τους κανόνες που ισχύουν για την παροχή ή λήψη αμοιβών, προμηθειών ή άλλων χρηματικών ή μη χρηματικών οφελών (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 500).

επενδυτικής έρευνας («κανόνες διαχωρισμού της έρευνας»), ή πληρώνουν για την επενδυτική έρευνα από ίδιους πόρους και αξιολογούν την ποιότητα της έρευνας που αγοράζουν με βάση αυστηρά κριτήρια ποιότητας και την ικανότητα αυτής της έρευνας να συμβάλει σε καλύτερες επενδυτικές αποφάσεις. Το 2021, οι κανόνες αυτοί τροποποιήθηκαν με την οδηγία (ΕΕ) 2021/338 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹, προκειμένου να επιτραπούν μη διαχωρισμένες πληρωμές των υπηρεσιών εκτέλεσης και της έρευνας για τις εταιρείες μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης με χρηματιστηριακή αξία μικρότερη του 1 δισεκατομμυρίου EUR. Ωστόσο, αυτό δεν ανέκοψε τη συρρίκνωση της επενδυτικής έρευνας.

- (4) ***Σε σύγκριση με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από χαμηλότερο όγκο έρευνας αναλυτών, μεγαλύτερη πιθανότητα απώλειας της κάλυψης, χαμηλότερης ποιότητας έρευνα και περιορισμένη ρευστότητα στη δευτερογενή αγορά.*** Με στόχο την αναζωογόνηση της αγοράς της επενδυτικής έρευνας και την εξασφάλιση επαρκούς ερευνητικής κάλυψης των εταιρειών, ιδίως των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, ***οι κανόνες διαχωρισμού θα πρέπει να προσαρμοστούν περαιτέρω. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να έχουν μεγαλύτερη ευελιξία όσον αφορά την επιλογή του τρόπου με τον οποίο επιθυμούν να οργανώσουν τις πληρωμές των υπηρεσιών εκτέλεσης και της έρευνας. Ωστόσο, αυτό θα απαιτούσε τη διατήρηση ενός επιπέδου διαφάνειας έναντι των πελατών όσον αφορά την επιλογή πληρωμής από τις επιχειρήσεις επενδύσεων. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να ενημερώνουν τους πελάτες τους εάν εφαρμόζουν χωριστή ή από κοινού πληρωμή για υπηρεσίες εκτέλεσης και την παροχή έρευνας από τρίτους. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι πελάτες λαμβάνουν κατάλληλη ενημέρωση μέσω της καταγραφής των επιβαρύνσεων που αποδίδονται στις υπηρεσίες έρευνας και εκτέλεσης, καθώς και μέσω της παροχής ετήσιας έκθεσης για τις εν λόγω πληρωμές στους πελάτες.***
- (4a) ***Η προσαρμογή των κανόνων διαχωρισμού από μόνη της δεν θα επαρκεί για την αναζωογόνηση της αγοράς επενδύσεων στην έρευνα και την αντιμετώπιση της μακροχρόνιας έλλειψης ερευνητικής κάλυψης των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης. Τα μέτρα που θεσπίζονται με την παρούσα οδηγία δεν θα πρέπει να υπονομεύουν την πρόοδο που έχει σημειωθεί όσον αφορά τη διαφάνεια των τιμών, τη μείωση των συγκρούσεων συμφερόντων και άλλους ρυθμιστικούς στόχους της MiFID II. Θα πρέπει να ληφθούν περαιτέρω μέτρα για τη βελτίωση της κάλυψης των ΜΜΕ και την προώθηση της ανεξάρτητης έρευνας στην αγορά.***
- (5) Επιπροσθέτως, για να υποστηριχθεί περαιτέρω η κάλυψη των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης από την επενδυτική έρευνα, το ερευνητικό υλικό που έχει πληρωθεί εξ ολοκλήρου ή μερικώς από τους εκδότες θα πρέπει να επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα». Για τη διασφάλιση ικανοποιητικού επιπέδου αντικειμενικότητας και ανεξαρτησίας, το εν λόγω ερευνητικό υλικό θα πρέπει να παράγεται σύμφωνα με κώδικα δεοντολογίας που έχει καταρτιστεί ή

¹ Οδηγία (ΕΕ) 2021/338 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Φεβρουαρίου 2021, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ όσον αφορά τις απαιτήσεις παροχής πληροφοριών, την παρακολούθηση των προϊόντων και τα όρια θέσης, και των οδηγιών 2013/36/ΕΕ και (ΕΕ) 2019/878 όσον αφορά την εφαρμογή τους στις εταιρείες επενδύσεων, με σκοπό τη διευκόλυνση της ανάκαμψης από την κρίση της COVID-19 (ΕΕ L 68 της 26.2.2021, σ. 14).

εγκριθεί από την ΕΑΚΑΑ μέσω κανονιστικών τεχνικών προτύπων. Για τον σκοπό αυτό, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν διοικητικές και οργανωτικές διαδικασίες ώστε να διασφαλίζουν ότι η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα που διεξάγουν, χρησιμοποιούν ή διανέμουν πραγματοποιείται σύμφωνα με τον εν λόγω κώδικα δεοντολογίας και με τις απαιτήσεις που ορίζονται στην παρούσα οδηγία. Τα κράτη μέλη θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι αρμόδιες αρχές διαθέτουν όλες τις αναγκαίες εξουσίες εποπτείας και έρευνας για να εξασφαλίζουν τη συμμόρφωση των επιχειρήσεων επενδύσεων με τις εν λόγω απαιτήσεις. Για να επιτευχθεί μεγαλύτερη προβολή της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας, οι εκδότες θα πρέπει να υποβάλουν τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνά τους στον σχετικό φορέα συλλογής όπως ορίζεται στο [άρθρο 2 σημείο 2] του κανονισμού (ΕΕ) .../... του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹.

- (6) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ θέσπισε την κατηγορία των αγορών ανάπτυξης ΜΜΕ με στόχο να ενισχύσει την προβολή και την εικόνα αγορών που ειδικεύονται στις ΜΜΕ και να προωθήσει την ανάπτυξη κοινών ρυθμιστικών προτύπων στην ΕΕ για τις αγορές που ειδικεύονται στις ΜΜΕ. Οι αγορές ανάπτυξης ΜΜΕ διαδραματίζουν κεντρικό ρόλο στη διευκόλυνση της πρόσβασης σε κεφάλαια για τους μικρότερους αυτούς εκδότες μεριμνώντας για τις ανάγκες τους. Για να προωθηθεί η ανάπτυξη αυτών των εξειδικευμένων αγορών και να περιοριστεί ο οργανωτικός φόρτος για τους διαχειριστές πολυμερών μηχανισμών διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ), είναι ανάγκη να επιτρέπεται σε τμήμα ενός ΠΜΔ να υποβάλει αίτηση για ένταξή του στις αγορές ανάπτυξης ΜΜΕ υπό την προϋπόθεση ότι το εν λόγω τμήμα είναι σαφώς διαχωρισμένο από τον υπόλοιπο ΠΜΔ.
- (6α) Τα κράτη μέλη θα πρέπει να απαιτούν, στην περίπτωση που ένα χρηματοπιστωτικό μέσο ενός εκδότη εισάγεται προς διαπραγμάτευση σε μία αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ, να μπορεί να αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε άλλο τόπο διαπραγμάτευσης μόνο εφόσον ο εκδότης έχει ενημερωθεί και δεν έχει εκφράσει αντίρρηση. Οι μετοχές σε ΜΜΕ είναι συχνά μη ρευστοποιήσιμες από τη φύση τους, καθώς έχουν μικρότερη χρηματιστηριακή αξία και μικρότερο όγκο συναλλαγών. Συνεπώς, οι εκδότες θα πρέπει να μπορούν να αντιτίθενται στη διαπραγμάτευση σε άλλο τόπο διαπραγμάτευσης, καθώς αυτό θα μπορούσε να μειώσει τους κινδύνους κατακερματισμού της ρευστότητας.
- (7) Η οδηγία 2001/34/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου² θεσπίζει κανόνες σχετικά με την εισαγωγή στις αγορές της Ένωσης. Η εν λόγω οδηγία έχει ως στόχο τον συντονισμό των κανόνων σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται, ώστε να εξασφαλίζεται ισοδύναμη προστασία για τους επενδυτές στο επίπεδο της Ένωσης. Η οδηγία θεσπίζει επίσης τους κανόνες του κανονιστικού και

¹ Κανονισμός (ΕΕ) .../... του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της ... για τη θέσπιση ευρωπαϊκού ενιαίου σημείου πρόσβασης το οποίο παρέχει κεντρική πρόσβαση σε πληροφορίες διαθέσιμες στο κοινό σε σχέση με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, τις κεφαλαιαγορές και τη βιωσιμότητα (ΕΕ L .. ELI:....).

² Οδηγία 2001/34/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Μαΐου 2001, σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται (ΕΕ L 184 της 6.7.2001, σ. 1).

εποπτικού πλαισίου για τις πρωτογενείς αγορές της Ένωσης. Με την πάροδο των ετών, η οδηγία 2001/34/EK τροποποιήθηκε επανειλημμένα. Η οδηγία 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹ και η οδηγία 2004/109/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου² αντικατέστησαν τις περισσότερες διατάξεις, εναρμονίζοντας τις προϋποθέσεις για την παροχή πληροφοριών σχετικά με τις αιτήσεις εισαγωγής κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών που εισάγονται προς διαπραγμάτευση, καθιστώντας έτσι περιττά μεγάλα τμήματα της οδηγίας 2001/34/EK. Η οδηγία 2001/34/EK ως οδηγία ελάχιστης εναρμόνισης παρέχει στα κράτη μέλη ευρεία διακριτική ευχέρεια για παρέκκλιση από τους κανόνες που θεσπίζονταν στην εν λόγω οδηγία, γεγονός που είχε ως αποτέλεσμα κατακερματισμό της αγοράς στην Ένωση. Για να προωθηθεί η εναρμόνιση στο επίπεδο της Ένωσης και να δημιουργηθεί ενιαίο σύνολο κανόνων, η οδηγία 2001/34/EK θα πρέπει να καταργηθεί.

- (8) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ, όπως και η οδηγία 2001/34/EK, περιέχει διατάξεις για τη ρύθμιση των αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων και ενισχύει την προστασία των επενδυτών στην Ένωση. Η οδηγία 2014/65/ΕΕ θεσπίζει επίσης κανόνες σχετικά με την εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση. Η διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής της οδηγίας 2014/65/ΕΕ προκειμένου να καλύψει επιμέρους διατάξεις από την οδηγία 2001/34/EK θα διασφαλίσει τη διατήρηση όλων των σχετικών διατάξεων της οδηγίας 2001/34/EK. Μια σειρά διατάξεων της οδηγίας 2001/34/EK, συμπεριλαμβανομένων των απαιτήσεων για το ποσοστό ελεύθερης διασποράς και τη χρηματιστηριακή αξία, που εξακολουθούν να ισχύουν, εφαρμόζονται με ευθύνη των αρμόδιων αρχών και θεωρούνται σημαντικοί κανόνες για την επιδίωξη της εισαγωγής μετοχών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές της Ένωσης από συμμετέχοντες στην αγορά. Είναι συνεπώς αναγκαίο να μεταφερθούν οι κανόνες αυτοί στην οδηγία 2014/65/ΕΕ και να θεσπιστούν, σε νέα διάταξη της εν λόγω οδηγίας, οι ελάχιστοι ειδικοί όροι για την εισαγωγή μετοχών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές. Η εφαρμογή της νέας αυτής διάταξης θα πρέπει να συμπληρώνει τις γενικές διατάξεις σχετικά με την εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση που θεσπίζονται στην οδηγία 2014/65/ΕΕ.
- (9) Με στόχο την παροχή μεγαλύτερης ευελιξίας για τους εκδότες και την αύξηση της ανταγωνιστικότητας των κεφαλαιαγορών της Ένωσης, το ελάχιστο απαιτούμενο ποσοστό ελεύθερης διασποράς (free-float) θα πρέπει να μειωθεί στο 10%, ένα όριο που διασφαλίζει επαρκές επίπεδο ρευστότητας στην αγορά. Η απαίτηση για το ποσοστό ελεύθερης διασποράς που θεσπίζεται στην οδηγία 2001/34/EK, βάσει της οποίας πρέπει να έχει πραγματοποιηθεί επαρκής διασπορά των μετοχών στο κοινό ενός ή περισσότερων κρατών μελών σε ένα ή περισσότερα κράτη μέλη, αναφέρεται στο κοινό εντός της Ένωσης και του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ). Ο

¹ Οδηγία 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK (ΕΕ L 345 της 31.12.2003, σ. 64).

² Οδηγία 2004/109/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Δεκεμβρίου 2004, σχετικά με την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK (ΕΕ L 390 της 31.12.2004, σ. 38).

συγκεκριμένος γεωγραφικός περιορισμός της απαίτησης για το ποσοστό ελεύθερης διασποράς στην ΕΕ/ΕΟΧ δεν θα πρέπει να διατηρηθεί, καθώς η οδηγία 2014/65/ΕΕ δεν προβλέπει περιορισμό για τα χρηματοπιστωτικά μέσα που εισάγονται προς διαπραγμάτευση. Η απαίτηση μια εταιρεία να έχει δημοσιεύσει ή υποβάλει τους ετήσιους λογαριασμούς της για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα δεν θα πρέπει να μεταφερθεί στην οδηγία 2014/65/ΕΕ καθώς ο κανονισμός (ΕΕ) 2017/1129 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹ περιέχει ήδη σχετική διάταξη. Η οδηγία 2014/65/ΕΕ προβλέπει ήδη διατάξεις σχετικά με τον καθορισμό των αρμόδιων αρχών. Ως εκ τούτου, οι διατάξεις που προβλέπονται στην οδηγία 2001/34/ΕΚ για τον διορισμό μίας ή περισσότερων αρμόδιων αρχών είναι περιττές. Η απαίτηση για τα χρεόγραφα, βάσει την οποίας το δάνειο δεν δύναται να είναι κατώτερο των 200 000 EUR, θεωρείται παρωχημένη υπό το φως της τρέχουσας πρακτικής της αγοράς.

- (10) Η έννοια της εισαγωγής κινητών αξιών σε χρηματιστήρια αξιών που προβλέπεται στην οδηγία 2001/34/ΕΚ δεν χρησιμοποιείται πλέον συχνά δεδομένων των εξελίξεων στις αγορές, καθώς η οδηγία 2014/65/ΕΕ περιλαμβάνει ήδη διατάξεις για την έννοια της «εισαγωγής χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά». Οι δύο έννοιες της «εισαγωγής σε χρηματιστήριο αξιών» και της «εισαγωγής προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά» χρησιμοποιούνται πολλές φορές χωρίς διάκριση σε ορισμένα κράτη μέλη. Αυτό σημαίνει ότι, σε ορισμένα κράτη μέλη, δεν γίνεται διάκριση μεταξύ των δύο εννοιών. Επιπλέον, το διττό καθεστώς της εισαγωγής προς διαπραγμάτευση, αφενός, και της εισαγωγής σε χρηματιστήριο αξιών, αφετέρου, μπορεί να προκαλέσει ανασφάλεια δικαίου σε επίπεδο Ένωσης, ιδίως λόγω του γεγονότος ότι οι απαιτήσεις που προβλέπονται στην οδηγία 2003/71/ΕΚ, στην οδηγία 2004/109/ΕΚ και στην οδηγία 2014/57/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου², δεν έχουν εφαρμογή στα μέσα που εισάγονται σε χρηματιστήριο αξιών, ενώ οι ίδιες απαιτήσεις εφαρμόζονται στα μέσα που εισάγονται προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά.
- (11) Για να ενισχυθεί η προβολή των εισηγμένων εταιρειών, και ιδίως των ΜΜΕ, και να προσαρμοστούν οι προϋποθέσεις εισαγωγής με στόχο τη βελτίωση των απαιτήσεων για τους εκδότες, θα πρέπει να ανατεθεί στην Επιτροπή η εξουσία έκδοσης πράξεων, σύμφωνα με το άρθρο 290 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ. Το όριο χρηματιστηριακής αξίας των εταιρειών για τις οποίες θα είναι δυνατή η επαναφορά του καθεστώτος μη διαχωρισμού των αμοιβών εκτέλεσης συναλλαγών και έρευνας **θα πρέπει να καταργηθεί με παράλληλη θέσπιση διασφαλίσεων για την εξασφάλιση της προστασίας των επενδυτών και τη διατήρηση ενός επιπέδου διαφάνειας όσον αφορά το κόστος που συνδέεται με την έρευνα**. Η προσαρμογή των κανόνων εισαγωγής στο χρηματιστήριο στην Ένωση, για να είναι αποτελεσματική και να προάγει τον ανταγωνισμό, θα πρέπει επίσης να αντικατοπτρίζει την πρακτική της

¹ Κανονισμός (ΕΕ) 2017/1129 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή κατά την εισαγωγή κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και την κατάργηση της οδηγίας 2003/71/ΕΚ (ΕΕ L 168 της 30.6.2017, σ. 12).

² Οδηγία 2014/57/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Απριλίου 2014, περί ποινικών κυρώσεων για την κατάχρηση αγοράς (οδηγία για την κατάχρηση αγοράς) (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 179).

αγοράς. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό η Επιτροπή να διεξάγει, κατά τις προπαρασκευαστικές της εργασίες, τις κατάλληλες διαβουλεύσεις, μεταξύ άλλων σε επίπεδο εμπειρογνομόνων, οι οποίες να πραγματοποιούνται σύμφωνα με τις αρχές που ορίζονται στη διοργανική συμφωνία της 13ης Απριλίου 2016 για τη βελτίωση του νομοθετικού έργου¹. Πιο συγκεκριμένα, προκειμένου να διασφαλιστεί η ίση συμμετοχή στην προετοιμασία των κατ' εξουσιοδότηση πράξεων, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο λαμβάνουν όλα τα έγγραφα κατά τον ίδιο χρόνο με τους εμπειρογνώμονες των κρατών μελών, και οι εμπειρογνώμονες τους έχουν συστηματικά πρόσβαση στις συνεδριάσεις των ομάδων εμπειρογνομόνων της Επιτροπής που ασχολούνται με την προετοιμασία κατ' εξουσιοδότηση πράξεων.

- (12) Επομένως, η οδηγία 2014/65/ΕΕ θα πρέπει να τροποποιηθεί αναλόγως,
- (13) Δεδομένου ότι οι στόχοι της παρούσας οδηγίας, δηλαδή η διευκόλυνση της πρόσβασης των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης της Ένωσης στις κεφαλαιαγορές, και η ενίσχυση της συνοχής των ενωσιακών κανόνων εισαγωγής στο χρηματιστήριο, δεν μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη, μπορούν όμως, λόγω των επιδιωκόμενων βελτιώσεων και αποτελεσμάτων, να επιτευχθούν καλύτερα σε ενωσιακό επίπεδο, η Ένωση μπορεί να λάβει μέτρα, σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας, όπως ορίζεται στο άρθρο 5 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας, που διατυπώνεται στο ίδιο άρθρο, η παρούσα οδηγία δεν υπερβαίνει τα αναγκαία για την επίτευξη αυτών των στόχων.

ΕΞΕΔΩΣΑΝ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

Άρθρο 1

Τροποποιήσεις της οδηγίας 2014/65/ΕΕ

Η οδηγία 2014/65/ΕΕ τροποποιείται ως εξής:

- 1) στο άρθρο 4 παράγραφος 1, το σημείο 12 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο
«12) ‘αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ’: ένας ΠΜΔ, ή ένα τμήμα ΠΜΔ, που έχει καταχωριστεί ως αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ σύμφωνα με το άρθρο 33»·
- 2) το άρθρο 24 τροποποιείται ως εξής:
 - α) παρεμβάλλονται οι ακόλουθες παράγραφοι **■** :
 - «3α. Η έρευνα που **χρησιμοποιείται ή διανέμεται σε πελάτες ή δυννητικούς πελάτες** από **■** επιχειρήσεις επενδύσεων που προσφέρουν διαχείριση χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες, **η οποία έχει παραχθεί από τις επιχειρήσεις αυτές ή έχει παραχθεί από τρίτους και έχει διατεθεί σε** αυτές τις επιχειρήσεις, είναι ακριβής, σαφής και μη παραπλανητική. Η έρευνα πρέπει να είναι αναγνωρίσιμη ως τέτοια σαφώς ή με παρεμφερείς όρους, υπό την προϋπόθεση ότι πληρούνται όλες οι προϋποθέσεις που ισχύουν για την έρευνα.
 - 3β. Όταν η έρευνα πληρώνεται, εξ ολοκλήρου ή μερικώς, από τον εκδότη και διαχέεται στο κοινό ή σε επιχειρήσεις επενδύσεων ή στους πελάτες επιχειρήσεων επενδύσεων που παρέχουν διαχείριση χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες, η εν λόγω έρευνα επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα», υπό την

¹ ΕΕ L 123 της 12.5.2016, σ. 1.

προϋπόθεση ότι παράγεται σε συμμόρφωση με κώδικα δεοντολογίας της Ένωσης για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, που θα καταρτιστεί από την ΕΑΚΑΑ σύμφωνα με το δεύτερο εδάφιο.

Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για τη θέσπιση εναρμονισμένου κώδικα δεοντολογίας της Ένωσης για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα. Ο κώδικας δεοντολογίας καθορίζει ελάχιστα πρότυπα ανεξαρτησίας και αντικειμενικότητας με τα οποία πρέπει να συμμορφώνονται οι πάροχοι της έρευνας και ορίζει διαδικασίες για την αναγνώριση και την πρόληψη των συγκρούσεων συμφερόντων.

Για τους σκοπούς της κατάρτισης των εν λόγω ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων, η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει υπόψη τους σχετικούς κώδικες δεοντολογίας που έχουν θεσπιστεί σε εθνικό επίπεδο. Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στην Επιτροπή έως ... [12 μήνες από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας].

Ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία να συμπληρώσει τον παρόντα κανονισμό εγκρίνοντας τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που αναφέρονται στο δεύτερο εδάφιο σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου*.

Ο κώδικας δεοντολογίας σε επίπεδο Ένωσης για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα δημοσιοποιείται στον ιστότοπο της ΕΑΚΑΑ.

- 3γ. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι κάθε εκδότης μπορεί να υποβάλει τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 3β του παρόντος άρθρου, στον σχετικό φορέα συλλογής όπως ορίζεται στο [άρθρο 2 σημείο 2] του κανονισμού (ΕΕ) .../... του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου**.

Κατά την υποβολή των εν λόγω πληροφοριών στον φορέα συλλογής, ο εκδότης διασφαλίζει ότι αυτές συνοδεύονται από μεταδεδομένα που διευκρινίζουν ότι οι πληροφορίες συμμορφώνονται με τον κώδικα δεοντολογίας της Ένωσης για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, αλλά ότι δεν θεωρούνται ρυθμιζόμενες πληροφορίες κατά την έννοια της οδηγίας 2004/109/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου* ούτε επενδυτική έρευνα κατά την έννοια της οδηγίας 2014/65/ΕΕ και, επομένως, δεν υπόκεινται στο ίδιο επίπεδο ρυθμιστικού ελέγχου με τις εν λόγω ρυθμιζόμενες πληροφορίες ή την επενδυτική έρευνα.**

- 3δ. Η έρευνα που επισημαίνεται ως χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα αναγράφει στην πρώτη σελίδα της με σαφή και εμφανή τρόπο ότι εκπονήθηκε σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της Ένωσης που αναφέρεται στην παράγραφο 3β. Κάθε άλλο ερευνητικό υλικό που έχει πληρωθεί εξ ολοκλήρου ή μερικώς από τον εκδότη, αλλά δεν καταρτίστηκε σε συμμόρφωση με τον κώδικα δεοντολογίας της Ένωσης που αναφέρεται στην παράγραφο 3β επισημαίνεται ως

διαφημιστική ανακοίνωση. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι αρμόδιες αρχές διαθέτουν τις αναγκαίες εποπτικές και ερευνητικές εξουσίες για την επιβολή της συμμόρφωσης των επιχειρήσεων επενδύσεων που παράγουν ή χρησιμοποιούν έρευνα χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη με τον κώδικα δεοντολογίας της Ένωσης που αναφέρεται στην παράγραφο 3β.»

β) η παράγραφος 9α τροποποιείται ως εξής:

i) το πρώτο εδάφιο αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«9α. τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι η παροχή έρευνας από τρίτους σε επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν διαχείριση χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες σε πελάτες θα θεωρείται ότι πληροί τις υποχρεώσεις που προβλέπονται στην παράγραφο 1 εάν:

α) έχει συναφθεί συμφωνία μεταξύ της επιχείρησης επενδύσεων και του παρόχου έρευνας, στην οποία προσδιορίζεται το μέρος τυχόν συνδυασμένων επιβαρύνσεων ή από κοινού πληρωμών που αντιστοιχεί στην έρευνα·

β) η επιχείρηση επενδύσεων ενημερώνει τους πελάτες της σχετικά με τις χωριστές ή από κοινού πληρωμές, ανάλογα με την περίπτωση, για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνα που καταβάλλονται σε τρίτους παρόχους έρευνας, και για τις επιπτώσεις της επιλογής χωριστών ή από κοινού πληρωμών για τον πελάτη· και

γ) η επιχείρηση επενδύσεων αξιολογεί τακτικά την ποιότητα και την τιμή της έρευνας που χρησιμοποιείται, βάσει αξιόπιστων κριτηρίων ποιότητας και τιμής και της ικανότητάς της να συμβάλλει στην καλύτερη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει κατευθυντήριες γραμμές για επιχειρήσεις επενδύσεων με σκοπό τη διενέργεια των εν λόγω αξιολογήσεων.»

ii) προστίθενται τα ακόλουθα εδάφια:

«Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν επίσης ότι η παροχή έρευνας από τρίτους σε επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες σε πελάτες θεωρείται ότι πληροί τις υποχρεώσεις της παραγράφου 1, εάν η έρευνα παρέχεται από ανεξάρτητο πάροχο έρευνας που δεν ασχολείται με υπηρεσίες εκτέλεσης και δεν ανήκει σε όμιλο χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που περιλαμβάνει επιχείρηση επενδύσεων η οποία παρέχει υπηρεσίες εκτέλεσης ή χρηματομεσιτείας.

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων τηρούν αρχείο χωριστών πληρωμών και συγκεντρώνουν πληροφορίες που διακρίνουν το μέρος των συνδυασμένων επιβαρύνσεων ή των από κοινού πληρωμών για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνα που αντιστοιχεί στην έρευνα που παρέχεται στις εν λόγω επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων ενημερώνουν ετησίως τους πελάτες τους, συγκεντρωτικά, σχετικά με τις ετήσιες δαπάνες έρευνας που αντιστοιχούν στους πελάτες.

Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι τρίτοι πάροχοι έρευνας δεν υποχρεούνται να διευκολύνουν την από κοινού πληρωμή για υπηρεσίες

εκτέλεσης και έρευνα από επιχειρήσεις επενδύσεων. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν επίσης ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που αγοράζουν έρευνα από τρίτους παρόχους έρευνας είναι πάντοτε σε θέση να πληρώνουν χωριστά για τις υπηρεσίες εκτέλεσης και την έρευνα που λαμβάνουν.

Έως ... [3 έτη από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας], η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει έκθεση με συνολική αξιολόγηση των εξελίξεων της αγοράς όσον αφορά την έρευνα κατά την έννοια του παρόντος άρθρου. Η εν λόγω αξιολόγηση περιλαμβάνει τουλάχιστον την ερευνητική κάλυψη των εισηγμένων εταιρειών, το κόστος και την ποιότητα της έρευνας αυτής, τον αντίκτυπο των από κοινού πληρωμών στη βέλτιστη εκτέλεση από τις επιχειρήσεις επενδύσεων, το μερίδιο των χωριστών και από κοινού πληρωμών που καταβάλλουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων σε τρίτους παρόχους για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνα, καθώς και το επίπεδο ικανοποίησης της ζήτησης για έρευνα από επενδυτές και άλλους αγοραστές.

Με βάση την έκθεση αυτή, η Επιτροπή μπορεί, κατά περίπτωση, να υποβάλει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο νομοθετική πρόταση σχετικά με αλλαγές στους κανόνες που θεσπίζονται στην παρούσα οδηγία όσον αφορά την έρευνα. «

γ) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος:

«9β. Η ΕΑΚΑΑ οργανώνει διαδικασία για τη δημιουργία εθελοντικής αγοράς έρευνας σε επίπεδο Ένωσης με επίκεντρο την έρευνα σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις και αρχικές δημόσιες προσφορές (ΑΔΠ). Η αγορά έρευνας χρηματοδοτείται μέσω καθορισμένων συνεισφορών των εταιρειών που συμμετέχουν. Η έρευνα ανατίθεται από ανεξάρτητους παρόχους έρευνας.

Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που καθορίζουν τους όρους για τη δημιουργία εθελοντικής αγοράς έρευνας σε επίπεδο Ένωσης για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, που περιλαμβάνουν τουλάχιστον τα ακόλουθα στοιχεία:

α) τις προϋποθέσεις για την ένταξη στην αγορά έρευνας·

β) τις αρχές διακυβέρνησης·

γ) τις ρυθμίσεις χρηματοδότησης·

δ) το πεδίο που καλύπτει η αγορά έρευνας.

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στην Επιτροπή έως ... [12 μήνες από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας].

Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να συμπληρώσει την παρούσα οδηγία εγκρίνοντας τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που αναφέρονται στο δεύτερο εδάφιο της παρούσας παραγράφου, σύμφωνα με τη διαδικασία των άρθρων 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

- * *Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ (ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 84).*
- ** *Κανονισμός (ΕΕ) .../... του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της ... για τη θέσπιση ευρωπαϊκού ενιαίου σημείου πρόσβασης το οποίο παρέχει κεντρική πρόσβαση σε πληροφορίες διαθέσιμες στο κοινό σε σχέση με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, τις κεφαλαιαγορές και τη βιωσιμότητα (ΕΕ L...). ELI:....)*
- *** *Οδηγία 2004/109/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Δεκεμβρίου 2004, για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ (ΕΕ L 390 της 31.12.2004, σ. 38).»*

2α) Το άρθρο 27 τροποποιείται ως εξής:

- α) *στην παράγραφο 1, το πρώτο εδάφιο αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:*

«1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να λαμβάνουν όλα τα επαρκή μέτρα ώστε να επιτυγχάνουν, κατά την εκτέλεση εντολών, το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες τους, λαμβανομένων υπόψη της τιμής, του κόστους, της ταχύτητας, της πιθανότητας εκτέλεσης και διακανονισμού, του όγκου, της φύσης, της παροχής επενδυτικής έρευνας, ή οποιουδήποτε άλλου παράγοντα αφορά την εκτέλεση της εντολής. Ωστόσο, όταν υπάρχει συγκεκριμένη οδηγία του πελάτη, η επιχείρηση επενδύσεων εκτελεί την εντολή σύμφωνα με αυτήν τη συγκεκριμένη οδηγία.»

- αβ) *προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος:*

«1α. Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες σε πελάτες μπορούν να συμμορφώνονται με τις υποχρεώσεις βέλτιστης εκτέλεσης όταν η επιχείρηση επενδύσεων χρησιμοποιεί από κοινού πληρωμές για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνα, όπως επιτρέπεται βάσει του άρθρου 24 παράγραφος 9α.»

3) Το άρθρο 33 τροποποιείται ως εξής:

- α) *οι παράγραφοι 1 και 2 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:*

‘1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι ο διαχειριστής ενός ΠΜΔ μπορεί να υποβάλλει στην αρμόδια αρχή καταγωγής του αίτηση καταχώρισης του ΠΜΔ, ή τμήματος αυτού, ως αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ.

2. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι η αρμόδια αρχή καταγωγής μπορεί να καταχωρίσει τον ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, ως αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ αν η αρμόδια αρχή λάβει την αίτηση που αναφέρεται στην παράγραφο 1 και

θεωρήσει ότι ο ΠΜΔ πληροί τις απαιτήσεις της παραγράφου 3 ή ότι τμήμα του ΠΜΔ πληροί τις απαιτήσεις της παραγράφου 3α.»·

β) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος ■ :

«3α. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε το σχετικό τμήμα του ΠΜΔ να υπόκειται σε αποτελεσματικούς κανόνες, συστήματα και διαδικασίες που διασφαλίζουν ότι πληρούνται οι προϋποθέσεις που αναφέρονται στην παράγραφο 3, καθώς και όλες οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- α) το τμήμα του ΠΜΔ που καταχωρίζεται ως «αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ» διαχωρίζεται σαφώς από τα άλλα τμήματα αγοράς τα οποία διαχειρίζεται ο διαχειριστής του ΠΜΔ, και αυτό υποδεικνύεται, μεταξύ άλλων, από την ύπαρξη διαφορετικής ονομασίας, διαφορετικού συνόλου κανόνων, διαφορετικής στρατηγικής μάρκετινγκ, και διαφορετικού τρόπου προβολής, καθώς και από χορήγηση του αναγνωριστικού κωδικού αγοράς (MIC) ειδικά για το τμήμα αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ·
- β) οι συναλλαγές που πραγματοποιούνται στο ειδικό τμήμα αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ διαχωρίζονται σαφώς από την υπόλοιπη συναλλακτική δραστηριότητα εντός των άλλων τμημάτων του ΠΜΔ·
- γ) μετά από αίτημα της αρμόδιας αρχής καταγωγής του ΠΜΔ, ο ΠΜΔ παρέχει πλήρη κατάλογο των μέσων που είναι εισηγμένα στο οικείο τμήμα αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ, καθώς και κάθε πληροφορία που μπορεί να ζητήσει η αρμόδια αρχή σχετικά με την λειτουργία του τμήματος αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ.»·

γ) οι παράγραφοι 4 έως 8 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

«4. Τα κριτήρια των παραγράφων 3 και 3α δεν θίγουν τη συμμόρφωση της επιχείρησης επενδύσεων ή του διαχειριστή αγοράς που διαχειρίζεται τον ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, με άλλες υποχρεώσεις βάσει της παρούσας οδηγίας σχετικά με τη λειτουργία των ΠΜΔ. ***Τα κριτήρια αυτά δεν αποτρέπουν την επιχείρηση επενδύσεων ή τον διαχειριστή αγοράς που διαχειρίζεται τον ΠΜΔ από την επιβολή πρόσθετων απαιτήσεων πέραν των καθοριζόμενων στις παραγράφους 3 και 3α.***

5. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι η αρμόδια αρχή καταγωγής μπορεί να διαγράψει από το μητρώο έναν ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, ως αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ σε οποιαδήποτε από τις εξής περιπτώσεις:

- α) η επιχείρηση επενδύσεων ή ο διαχειριστής αγοράς που διαχειρίζεται τον ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, αιτείται τη διαγραφή του,
- β) οι απαιτήσεις της παραγράφου 3 ή της παραγράφου 3α δεν πληρούνται πλέον όσον αφορά τον ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού.

6. Τα κράτη μέλη απαιτούν στην περίπτωση που μια αρμόδια αρχή καταγωγής καταχωρίσει ή διαγράψει έναν ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, ως αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ βάσει του παρόντος άρθρου, η αρμόδια αρχή να ενημερώνει όσο το δυνατόν συντομότερα την ΕΑΚΑΑ σχετικά με την εν λόγω καταχώριση ή διαγραφή. Η ΕΑΚΑΑ δημοσιεύει στον ιστότοπό της κατάλογο των αγορών ανάπτυξης ΜΜΕ, τον οποίο και επικαιροποιεί.

7. Τα κράτη μέλη απαιτούν, στην περίπτωση που ένα χρηματοπιστωτικό μέσο ενός εκδότη εισάγεται προς διαπραγμάτευση σε μια αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ, να μπορεί να αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε άλλο τόπο διαπραγμάτευσης μόνον εφόσον ο εκδότης έχει ενημερωθεί δεόντως και δεν έχει φέρει αντίρρηση.

Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις μεθόδους επικοινωνίας που χρησιμοποιούνται και τα σχετικά χρονοδιαγράμματα.

8. Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εκδίδει κατ' εξουσιοδότηση πράξεις σύμφωνα με το άρθρο 89 για τη συμπλήρωση της παρούσας οδηγίας με περαιτέρω εξειδίκευση των απαιτήσεων των παραγράφων 3 και 3α του παρόντος άρθρου. Οι απαιτήσεις αυτές λαμβάνουν υπόψη την ανάγκη να διαφυλαχθεί υψηλό επίπεδο προστασίας των επενδυτών με στόχο την αύξηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις εν λόγω αγορές, ελαχιστοποιώντας παράλληλα τον διοικητικό φόρτο για τους εκδότες στην αγορά. Λαμβάνουν επίσης υπόψη ότι τυχόν προσωρινή παράλειψη συμμόρφωσης με την απαίτηση που ορίζεται στην παράγραφο 3 στοιχείο α) του παρόντος άρθρου δεν αποτελεί επαρκή λόγο διαγραφής ή απόρριψης μιας καταχώρισης.»

(4) παρεμβάλλεται το ακόλουθο άρθρο ■ :

«Άρθρο 51a

Ειδικοί όροι σχετικοί με την εισαγωγή μετοχών προς διαπραγμάτευση

1. Τα κράτη μέλη ορίζουν ότι η προβλεπόμενη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που αποτελούν αντικείμενο αίτησης εισαγωγής προς διαπραγμάτευση ή, αν αυτή δεν μπορεί να εκτιμηθεί, τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας, συμπεριλαμβανομένων των αποτελεσμάτων της τελευταίας χρήσεως, ανέρχεται σε τουλάχιστον 1 000 000 EUR ή ισοδύναμο ποσό σε εθνικό νόμισμα εκτός του ευρώ.
2. Η παράγραφος 1 δεν εφαρμόζεται, ωστόσο, στην εισαγωγή προς διαπραγμάτευση μετοχών που είναι ανταλλάξιμες με μετοχές που είναι ήδη εισηγμένες προς διαπραγμάτευση.
3. Όταν, συνεπεία προσαρμογής του ισοδύναμου ποσού του ευρώ στο εθνικό νόμισμα, η χρηματιστηριακή αξία που εκφράζεται στο εθνικό νόμισμα παραμένει για διάστημα τουλάχιστον ενός (1) έτους στο 10%, κατά προσέγγιση, της αξίας του 1 000 000 EUR, το κράτος μέλος, εντός των 12 μηνών από τη λήξη της εν λόγω περιόδου, προσαρμόζει τις νομοθετικές, κανονιστικές ή τις διοικητικές διατάξεις του προκειμένου να συμμορφωθεί με την παράγραφο 1.
4. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές απαιτούν τουλάχιστον 10 % του εγγεγραμμένου κεφαλαίου που αντιπροσωπεύεται από την κατηγορία μετοχών για την οποία υποβάλλεται η αίτηση εισαγωγής προς διαπραγμάτευση να βρίσκεται στην κατοχή του κοινού τη στιγμή της εισαγωγής.
5. Όταν το ποσοστό των μετοχών που κατέχει το κοινό είναι μικρότερο από το 10 % του εγγεγραμμένου κεφαλαίου, τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές απαιτούν επαρκή διασπορά των μετοχών στο κοινό ώστε να πληρούται η απαίτηση που θεσπίζεται στην παράγραφο 4.

6. Όταν επιδιώκεται εισαγωγή προς διαπραγμάτευση μετοχών που είναι ανταλλάξιμες με μετοχές που είναι ήδη εισηγμένες προς διαπραγμάτευση, οι ρυθμιζόμενες αγορές, προς εκπλήρωση της απαίτησης που θεσπίζεται στην παράγραφο 4, εκτιμούν εάν έχει επιτευχθεί επαρκής διασπορά των μετοχών στο κοινό σε σχέση με το σύνολο των εκδοθεισών μετοχών και όχι μόνο σε σχέση με τις μετοχές που είναι ανταλλάξιμες με μετοχές που είναι ήδη εισηγμένες προς διαπραγμάτευση.

7. Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εκδίδει κατ' εξουσιοδότηση πράξεις σύμφωνα με το άρθρο 89, για τροποποίηση της παρούσας οδηγίας με προσαρμογή των ορίων που αναφέρονται στις παραγράφους 1 και 3 ή στις παραγράφους 4 και 5 ή σε αμφότερα τα ζεύγη παραγράφων, όταν τα εφαρμοστέα όρια δημιουργούν προβλήματα στη ρευστότητα των δημόσιων αγορών, ανάλογα με τις εξελίξεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα.»

(4a) στο άρθρο 69 παράγραφος 2 πρώτο εδάφιο, προστίθεται το ακόλουθο στοιχείο:

«κβ) να εποπτεύουν κατά πόσον οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παράγουν ή διανέμουν έρευνα χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη το πράττουν σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της Ένωσης που έχει καταρτίσει η ΕΑΚΑΑ, όπως αναφέρεται στο άρθρο 24.»

(5) Το άρθρο 89 τροποποιείται ως εξής:

α) Οι παράγραφοι 2 και 3 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

2. Η προβλεπόμενη στο άρθρο 2 παράγραφος 3, στο άρθρο 2 παράγραφος 4, στο άρθρο 4 παράγραφος 1 σημείο 2 δεύτερο εδάφιο, στο άρθρο 4 παράγραφος 2, στο άρθρο 13 παράγραφος 1, στο άρθρο 16 παράγραφος 12, στο άρθρο 23 παράγραφος 4, στο άρθρο 24 παράγραφος 13, στο άρθρο 25 παράγραφος 8, στο άρθρο 27 παράγραφος 9, στο άρθρο 28 παράγραφος 3, στο άρθρο 30 παράγραφος 5, στο άρθρο 31 παράγραφος 4, στο άρθρο 32 παράγραφος 4, στο άρθρο 33 παράγραφος 8, στο άρθρο 51a παράγραφος 7, στο άρθρο 52 παράγραφος 4, στο άρθρο 54 παράγραφος 4, στο άρθρο 58 παράγραφος 6, στο άρθρο 64 παράγραφος 7, στο άρθρο 65 παράγραφος 7 και στο άρθρο 79 παράγραφος 8 εξουσία έκδοσης κατ' εξουσιοδότηση πράξεων ανατίθεται στην Επιτροπή για αόριστο χρονικό διάστημα.

3. Η εξουσιοδότηση που προβλέπεται στο άρθρο 2 παράγραφος 3, στο άρθρο 2 παράγραφος 4, στο άρθρο 4 παράγραφος 1 σημείο 2) δεύτερο εδάφιο, στο άρθρο 4 παράγραφος 2, στο άρθρο 13 παράγραφος 1, στο άρθρο 16 παράγραφος 12, στο άρθρο 23 παράγραφος 4, στο άρθρο 24 παράγραφος 13, στο άρθρο 25 παράγραφος 8, στο άρθρο 27 παράγραφος 9, στο άρθρο 28 παράγραφος 3, στο άρθρο 30 παράγραφος 5, στο άρθρο 31 παράγραφος 4, στο άρθρο 32 παράγραφος 4, στο άρθρο 33 παράγραφος 8, στο άρθρο 51a παράγραφος 7, στο άρθρο 52 παράγραφος 4, στο άρθρο 54 παράγραφος 4, στο άρθρο 58 παράγραφος 6, στο άρθρο 64 παράγραφος 7, στο άρθρο 65 παράγραφος 7 και στο άρθρο 79 παράγραφος 8 μπορεί να ανακληθεί ανά πάσα στιγμή από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο. Η απόφαση ανάκλησης επιφέρει τη λήξη της εξουσιοδότησης που προσδιορίζεται στην εν λόγω απόφαση. Αρχίζει να ισχύει την επομένη της δημοσίευσης της απόφασης στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης* ή σε μεταγενέστερη

ημερομηνία που ορίζεται σε αυτή. Δεν θίγει το κύρος των ήδη ισχυουσών κατ' εξουσιοδότηση πράξεων.»

β) η παράγραφος 5 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

‘5. Η κατ' εξουσιοδότηση πράξη που εκδίδεται δυνάμει του άρθρου 2 παράγραφος 3, του άρθρου 2 παράγραφος 4, του άρθρου 4 παράγραφος 1 σημείο 2) δεύτερο εδάφιο, του άρθρου 4 παράγραφος 2, του άρθρου 13 παράγραφος 1, του άρθρου 16 παράγραφος 12, του άρθρου 23 παράγραφος 4, του άρθρου 24 παράγραφος 13, του άρθρου 25 παράγραφος 8, του άρθρου 27 παράγραφος 9, του άρθρου 28 παράγραφος 3, του άρθρου 30 παράγραφος 5, του άρθρου 31 παράγραφος 4, του άρθρου 32 παράγραφος 4, του άρθρου 33 παράγραφος 8, του άρθρου 51α παράγραφος 7, του άρθρου 52 παράγραφος 4, του άρθρου 54 παράγραφος 4, του άρθρου 58 παράγραφος 6, του άρθρου 64 παράγραφος 7, του άρθρου 65 παράγραφος 7 ή του άρθρου 79 παράγραφος 8 τίθεται σε ισχύ μόνον εφόσον δεν έχει διατυπωθεί αντίρρηση από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο εντός τριών μηνών από την ημέρα που η πράξη κοινοποιείται στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο ή αν, πριν λήξει αυτή η περίοδος, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο ενημερώσουν αμφότερα την Επιτροπή ότι δεν θα προβάλουν αντιρρήσεις. Η περίοδος αυτή παρατείνεται κατά τρεις μήνες κατόπιν πρωτοβουλίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου ή του Συμβουλίου.»

Άρθρο 2

Κατάργηση της οδηγίας 2001/34/EK

Η οδηγία 2001/34/EK καταργείται στις ... [Υπηρεσία Εκδόσεων: να εισαχθεί η ημερομηνία = 24 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας].

Άρθρο 3

Μεταφορά στο εθνικό δίκαιο

1. Τα κράτη μέλη θεσπίζουν και δημοσιεύουν, το αργότερο την/στις ... [Υπηρεσία Εκδόσεων: να εισαχθεί η ημερομηνία = 12 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας], τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να συμμορφωθούν προς την παρούσα οδηγία. Ανακοινώνουν αμέσως στην Επιτροπή το κείμενο των εν λόγω διατάξεων.

Εφαρμόζουν τις εν λόγω διατάξεις από ... [Υπηρεσία Εκδόσεων: να εισαχθεί η ημερομηνία = 18 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας].

Όταν τα κράτη μέλη θεσπίζουν τις εν λόγω διατάξεις, αυτές περιέχουν αναφορά στην παρούσα οδηγία ή συνοδεύονται από την αναφορά αυτή κατά την επίσημη δημοσίευσή τους. Ο τρόπος της αναφοράς αποφασίζεται από τα κράτη μέλη.

2. Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή το κείμενο των ουσιωδών διατάξεων εθνικού δικαίου τις οποίες θεσπίζουν στον τομέα που διέπεται από την παρούσα οδηγία.

Άρθρο 4

Έναρξη ισχύος

Η παρούσα οδηγία αρχίζει να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή της στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Άρθρο 5
Αποδέκτες

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

....

Για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο
Η Πρόεδρος

Για το Συμβούλιο
Ο/Η Πρόεδρος