MUUDATUSETTEPANEKUD 001-001
Majandus- ja rahanduskomisjon

Raport
Alfred Sant **A9-0303/2023**
Avalike kapitaliturgude muutmine atraktiivsemaks ning VKEde juurdepääsu hõlbustamine kapitalile – muutmisdirektiiv

Ettepanek võtta vastu direktiiv (COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Muudatusettepanek 1

EUROOPA PARLAMENDI MUUDATUSED*

komisjoni ettepanekule

2022/04052022(COD)

Ettepanek:

EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU DIREKTIIV,

millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL, et muuta liidu avalikud kapitaliturud äriühingute jaoks atraktiivsemaks ning hõlbustada väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate juurdepääsu kapitalile, ning tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2001/34/EÜ

(EMPs kohaldatav tekst)

* Muudatused: uus või muudetud tekst on märgistatud ***paksus kaldkirjas***, välja jäetud tekst on tähistatud sümboliga ▌ .

EUROOPA PARLAMENT JA EUROOPA LIIDU NÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Liidu toimimise lepingut, eriti selle artiklit 50, artikli 53 lõiget 1 ja artiklit 114,
võttes arvesse Euroopa Komisjoni ettepanekut,
olles edastanud seadusandliku akti eelnõu liikmesriikide parlamentidele,
võttes arvesse Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamust[1],
toimides seadusandliku tavamenetluse kohaselt
ning arvestades järgmist:

(1) Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EL) 2019/2115[2] muudeti Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL[3], kehtestades proportsionaalsed leevendused, et edendada VKEde kasvuturgude kasutamist ja vähendada liigseid regulatiivseid nõudeid emitentidele, kes taotlevad väärtpaberite kauplemisele võtmist VKEde kasvuturgudel, tagades samal ajal asjakohasel tasemel investorite kaitse ja turu usaldusväärsuse. Selleks et lihtsustada noteerimisprotsessi ning muuta äriühingute regulatiivne kohtlemine paindlikumaks ja nende suurusega proportsionaalsemaks, tuleb direktiivi 2014/65/EL veelgi muuta.

(2) Direktiivis 2014/65/EL ja komisjoni delegeeritud direktiivis (EL) 2017/593[4] on sätestatud tingimused, mille alusel kolmandate isikute poolt portfellivalitsemise või muid investeerimis- või kõrvalteenuseid osutavatele investeerimisühingutele investeerimisanalüüsi tegemist ei käsitata hüvena. Selleks et edendada investeerimisanalüüsi tegemist liidu äriühingute, eelkõige väikese ja keskmise kapitalisatsiooniga, äriühingute kohta ning suurendada nende nähtavust ja väljavaateid meelitada ligi potentsiaalseid investoreid, tuleb teha kõnealusesse direktiivi ▌ muudatused.

(3) Analüüsi käsitlevate direktiivi 2014/65/EL sätetega on ette nähtud, et investeerimisühingud peavad eraldama maakleritasuna saadud maksed investeerimisanalüüsi tegemise eest saadud tasust (analüüsi eraldamise eeskirjad), või maksma investeerimisanalüüside eest oma vahenditest ja hindama ostetava analüüsi kvaliteeti kindlate kvaliteedikriteeriumide alusel ja sellise analüüsi mõju paremate investeerimisotsuste tegemisele. 2021. aastal muudeti neid eeskirju Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiviga (EL) 2021/338,[5] et võimaldada väikese ja keskmise

---

1 ELT C ..., ..., lk ....

2 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. mai 2014. aasta direktiiv 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta ja millega muudetakse direktiive 2002/92/EÜ ja 2011/61/EL (ELT L 173, 12.6.2014, lk 349).

3 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 27. novembri 2019. aasta määrus (EL) 2019/2115, millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL ja määruseid (EL) nr 596/2014 ning (EL) 2017/1129 VKEde kasvuturgude kasutamise edendamise osas (ELT L 320, 11.12.2019, lk 1).

4 Komisjoni 7. aprilli 2016. aasta delegeeritud direktiiv (EL) 2017/593, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL seoses kliendi finantsinstrumentide ja vahendite kaitsmisega, tootejuhtimise kohustuste ja normidega, mida kohaldatakse teenustasu, vahendustasu või mis tahes muu rahalise või mitterahalise hüve maksmise või saamise suhtes (ELT L 87, 31.3.2017, lk 500).

5 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. veebruari 2021. aasta direktiiv (EL) 2021/338, millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL seoses teabele esitatavate nõuete, tootejuhtimise ja positsioonipiirangutega ning direktiive 2013/36/EL ja (EL) 2019/878

kapitalisatsiooniga äriühingute puhul, kelle turukapitalisatsioon on alla 1 miljardi euro, korralduste täitmise teenuste ja analüüside eest ühismaksete tegemist. Investeerimisanalüüside tegemise vähenemine ei ole siiski aeglustunud.

(4) ***Võrreldes suuremate ettevõtetega iseloomustab väikeseid ja keskmise suurusega ettevõtjaid (VKEd) jätkuvalt vähem analüütilisi uuringuid, suurem tõenäosus analüüsiga kaetusest välja jääda, uuringute madalam kvaliteet ja piiratud likviidsus järelturul.*** Selleks et elavdada investeerimisanalüüsiturgu ja tagada äriühingute, eelkõige väikese ja keskmise kapitalisatsiooniga äriühingute piisav kaetus analüüsiga, tuleb ▌eraldamise eeskirju veelgi ***kohaldada***. ***Investeerimisühingutel peaks olema rohkem paindlikkust valida, kuidas nad soovivad korraldada tasumist täitmise teenuste ja analüüside eest. Selleks tuleks aga säilitada investeerimisühingute tehtud maksevalikute läbipaistvuse tase klientide jaoks. Investeerimisühingud peaksid teavitama oma kliente sellest, kas nad kohaldavad täitmisteenuste ja kolmanda isiku analüüsi eest tasumist eraldi või ühiselt. Investeerimisühingud peaksid tagama, et kliendid saavad asjakohast teavet, pidades arvestust uurimis- ja täitmisteenustega seotud tasude kohta ning esitades klientidele nende maksete kohta aastase aruande.***

(4a) Ainuüksi eraldamiseeskirjade kohandamisest ei piisa teadusinvesteeringute turu elavdamiseks ning väikese ja keskmise kapitalisatsiooniga äriühingute pikaajalise uurimistöö puudumise probleemi lahendamiseks ebapiisava analüüsi probleemi lahendamiseks. Käesoleva direktiiviga kehtestatavad meetmed ei tohiks kahjustada hindade läbipaistvuse, huvide konfliktide vähendamise ja MiFID 2 muude regulatiivsete eesmärkide osas tehtud edusamme. Tuleks võtta täiendavaid meetmeid, et parandada VKEde kaetust ja edendada sõltumatuid teadusuuringuid turul.

(5) Selleks et veelgi toetada väikese ja keskmise kapitalisatsiooniga äriühingute kaetust investeerimisanalüüsiga, tuleks emitentide poolt täielikult või osaliselt makstud analüüsimaterjal märgistada kui emitendi toetatud analüüs. Sellise analüüsimaterjali piisava objektiivsuse ja sõltumatuse tagamiseks tuleks selline materjal koostada kooskõlas tegevusjuhendiga, mille on välja töötanud või kinnitanud ESMA ***regulatiivsete tehniliste standardite abil***. ***Selleks peaksid investeerimisühingud kehtestama juhtimis- ja organisatsioonilise korra, millega tagatakse, et emitendi poolt spondeeritud analüüs, mida nad koostavad, kasutavad või levitavad, koostatakse kooskõlas kõnealuse käitumisjuhendi ja käesolevas direktiivis sätestatud nõuetega. Liikmesriigid peaksid tagama, et nende pädevatel asutustel on kõik vajalikud järelevalve- ja uurimisvolitused, et tagada nende nõuete täitmine investeerimisühingute poolt.*** Emitendi toetatud analüüsi nähtavuse suurendamiseks peaks ***emitendid*** ▌ ***esitama*** emitendi toetatud ***analüüsi*** asjaomasele kogumisasutusele, nagu on määratletud ▌ ***Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL)***[1] .../... artikli 2 lõikes 2.

(6) Direktiiviga 2014/65/EL kehtestati VKEde kasvuturu kategooria, et suurendada VKEdele spetsialiseerunud turgude nähtavust ja profiili ning edendada liidus VKEdele spetsialiseerunud turgude ühiste regulatiivsete standardite väljatöötamist. VKEde

---

seoses nende kohaldamisega investeerimisühingute suhtes, et aidata kaasa COVID-19 kriisist taastumisele (ELT L 68, 26.2.2021, lk 14).

[1] ***Euroopa Parlamendi ja nõukogu ... määrus (EL) .../..., millega luuakse Euroopa ühtne juurdepääsupunkt, mis tagab keskse juurdepääsu finantsteenuste, kapitaliturgude ja kestlikkusega seotud avalikult kättesaadavale teabele (ELT L ..., ELI: ...)***

kasvuturud hõlbustavad selliste väiksemate emitentide juurdepääsu kapitalile, aidates rahuldada nende vajadusi. Selliste spetsialiseerunud turgude arengu soodustamiseks ja mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajate organisatsioonilise koormuse vähendamiseks tuleb lubada mitmepoolse kauplemissüsteemi segmendil taotleda VKEde kasvuturuks saamist, tingimusel et selline segment on ülejäänud mitmepoolsest kauplemissüsteemist selgelt eraldatud.

(6a) Liikmesriigid peaksid nõudma, et VKEde kasvuturul kauplemisele lubatud emitendi finantsinstrumendiga tohib kaubelda ka mõnes muus kauplemiskohas ainult siis, kui emitenti on sellest teavitatud ja ta ei ole sellele vastu. VKEde aktsiad on oma olemuselt sageli mittelikviidsed, kuna neil on väiksem turukapitalisatsioon ja väiksem kauplemismaht. Seepärast peaks emitentidel olema võimalik esitada vastuväiteid kauplemise kohta mõnes muus kauplemiskohas, kuna see võib vähendada likviidsuse killustumise ohtu.

(7) Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivis 2001/34/EÜ[1] on sätestatud eeskirjad liidu turgudel noteerimise kohta. Kõnealuse direktiivi eesmärk on koordineerida eeskirju, mis käsitlevad väärtpaberite ametlikku noteerimist väärtpaberibörsil ja nende väärtpaberite kohta avaldatavat teavet, et tagada investoritele samaväärne kaitse liidu tasandil. Kõnealuses direktiivis on sätestatud ka liidu esmaste turgude õigus- ja järelevalveraamistiku eeskirjad. Aastate jooksul on direktiivi 2001/34/EÜ korduvalt oluliselt muudetud. Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiividega 2003/71/EÜ[2] ja 2004/109/EÜ[3] on asendatud enamik sätteid, millega ühtlustatakse väärtpaberite väärtpaberibörsil ametliku noteerimise taotluste ja kauplemisele võetud väärtpaberite kohta esitatava teabe esitamise tingimusi, mistõttu on suur osa direktiivist 2001/34/EÜ muutunud ülearuseks. Direktiiviga 2001/34/EÜ kui minimaalse ühtlustamise direktiiviga antakse liikmesriikidele üsna lai kaalutlusõigus kalduda kõrvale kõnealuses direktiivis sätestatud eeskirjadest, mistõttu on liidus toimunud turu killustumine. Selleks et soodustada turu ühtlustamist liidu tasandil ja luua ühtne reeglistik, tuleks direktiiv 2001/34/EÜ kehtetuks tunnistada.

(8) Direktiiviga 2014/65/EL, nagu ka direktiiviga 2001/34/EÜ, on ette nähtud finantsinstrumentide turgude reguleerimine ja tugevdatud investorite kaitset liidus. Direktiivis 2014/65/EL on sätestatud ka finantsinstrumentide kauplemisele võtmise eeskirjad. Direktiivi 2014/65/EL kohaldamisala laiendamine direktiivi 2001/34/EÜ erisätetele tagab kõigi direktiivi 2001/34/EÜ asjakohaste sätete säilitamise. Pädevad asutused tagavad jätkuvalt mitmete direktiivi 2001/34/EÜ sätete, sealhulgas veel kehtivate avalikkusele kuuluvaid aktsiaid ja turukapitalisatsiooni käsitlevate nõuete täitmise ning neid sätteid ja nõudeid peetakse oluliseks selleks, et turuosalised saaksid taotleda aktsiate kauplemisele võtmist liidu reguleeritud turgudel. Seepärast tuleb need direktiivi 2014/65/EL eeskirjad üle kanda, et sätestada kõnealuse direktiivi uues sättes

---

1 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 28. mai 2001. aasta direktiiv 2001/34/EL, mis käsitleb väärtpaberite ametlikku noteerimist väärtpaberibörsil ja nende väärtpaberite kohta avaldatavat teavet (EÜT L 184, 6.7.2001, lk 1).

2 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 4. novembri 2003. aasta direktiiv 2003/71/EÜ väärtpaberite üldsusele pakkumisel või kauplemisele lubamisel avaldatava prospekti ja direktiivi 2001/34/EÜ muutmise kohta (ELT L 345, 31.12.2003, lk 64).

3 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. detsembri 2004. aasta direktiiv 2004/109/EÜ läbipaistvuse nõuete ühtlustamise kohta teabele, mis kuulub avaldamisele emitentide kohta, kelle väärtpaberid on lubatud reguleeritud turul kauplemisele, ning millega muudetakse direktiivi 2001/34/EÜ (ELT L 390, 31.12.2004, lk 38).

konkreetsed miinimumtingimused aktsiate kauplemisele võtmiseks reguleeritud turgudel. Selle uue sätte kohaldamine peaks täiendama direktiivi 2014/65/EL kohaseid finantsinstrumentide kauplemisele võtmise üldsätteid.

(9) Selleks et võimaldada emitentidele suuremat paindlikkust ja muuta liidu kapitaliturud konkurentsivõimelisemaks, tuleks avalikkusele kuuluvate aktsiate miinimumnõuet vähendada 10 %-ni – see on künnis, mis tagab turul piisava likviidsuse. Direktiivis 2001/34/EÜ sätestatud avalikkusele kuuluvate aktsiate nõue, mille kohaselt tuleb ühes või mitmes liikmesriigis avalikkusele jaotada piisav arv aktsiaid, osutab liidu ja Euroopa Majanduspiirkonna avalikkusele. Seda, et avalikkusele kuuluvate aktsiate nõue on geograafiliselt piiratud liidu ja Euroopa Majanduspiirkonnaga, ei tohiks säilitada, kuna direktiivis 2014/65/EL ei ole sellist piirangut kauplemisele võetud finantsinstrumentide puhul ette nähtud. Nõuet, mille kohaselt peab äriühing olema avaldanud või esitanud oma raamatupidamise aastaaruande teatava ajavahemiku kohta, ei tohiks direktiivi 2014/65/EL üle võtta, kuna Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2017/1129[1] juba sisaldab sellekohast sätet. Direktiivis 2014/65/EL on juba kehtestatud sätted pädevate asutuste määramiseks. Seega on direktiivi 2001/34/EÜ sätted ühe või mitme pädeva asutuse määramiseks üleliigsed. Nõuet, mille kohaselt ei tohi võlaväärtpaberite puhul olla laenusumma väiksem kui 200 000 eurot, peetakse praegust turutava silmas pidades aegunuks.

(10) Direktiivis 2001/34/EÜ sätestatud väärtpaberite väärtpaberibörsil ametliku noteerimise kontseptsiooni ei kasutata turusuundumuste tõttu enam sageli, kuna direktiivis 2014/65/EL on juba sätestatud finantsinstrumentide reguleeritud turul kauplemisele võtmise kontseptsioon. Ametliku noteerimise ja reguleeritud turul kauplemisele võtmise kontseptsioone kasutatakse mõnes liikmesriigis sageli ühtemoodi. See tähendab, et mõnes liikmesriigis ei tehta nende kahe kontseptsiooni vahel vahet. Lisaks võib ühelt poolt kauplemisele võtmise ja teiselt poolt ametliku noteerimise topeltkord põhjustada õiguskindlusetust liidu tasandil, eelkõige seetõttu, et Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivis 2003/71/EÜ, direktiivis 2004/109/EÜ ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivis 2014/57/EL[2] sätestatud nõudeid ei kohaldata instrumentide suhtes, mis on ametlikult noteeritud, samas kui neid nõudeid kohaldatakse instrumentide suhtes, mis on võetud kauplemisele reguleeritud turul.

(11) Selleks et suurendada noteeritud äriühingute, eelkõige VKEde nähtavust ja kohandada noteerimistingimusi emitentidele esitatavate nõuete parandamiseks, tuleb komisjonile anda õigus võtta kooskõlas Euroopa Liidu toimimise lepingu artikliga 290 vastu delegeeritud õigusakte direktiivi 2014/65/EL muutmiseks. Turukapitalisatsiooni künnis äriühingute puhul, kelle puhul oleks võimalik kauplemisega seotud täitmis- ja uurimistasud uuesti siduda, ***tuleks kaotada, kehtestades samal ajal kaitsemeetmed, et tagada investorite kaitse ja säilitada teadusuuringutega seotud kulude läbipaistvus.*** Selleks et noteerimiseeskirjade kohandamine liidus oleks tulemuslik ja edendaks konkurentsi, peaks see arvesse võtma ka turutavasid. On eriti oluline, et komisjon viiks

---

1 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2017. aasta määrus (EL) 2017/1129, mis käsitleb väärtpaberite avalikul pakkumisel või reguleeritud turul kauplemisele võtmisel avaldatavat prospekti ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/71/EÜ (ELT L 168, 30.6.2017, lk 12).

2 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. aprilli 2014. aasta direktiiv 2014/57/EL turukuritarvituse korral kohaldatavate kriminaalkaristuste kohta (turukuritarvituse direktiiv) (ELT L 173, 12.6.2014, lk 179).

oma ettevalmistava töö käigus läbi asjakohaseid konsultatsioone, sealhulgas ekspertide tasandil, ja et kõnealused konsultatsioonid viidaks läbi kooskõlas 13. aprilli 2016. aasta institutsioonidevahelises parema õigusloome kokkuleppes[1] sätestatud põhimõtetega. Eelkõige selleks, et tagada delegeeritud õigusaktide ettevalmistamises võrdne osalemine, saavad Euroopa Parlament ja nõukogu kõik dokumendid liikmesriikide ekspertidega samal ajal ning nende ekspertidel on pidev juurdepääs komisjoni eksperdirühmade koosolekutele, millel arutatakse delegeeritud õigusaktide ettevalmistamist.

(12) Seepärast tuleks direktiivi 2014/65/EL vastavalt muuta.

(13) Kuna käesoleva direktiivi eesmärki, nimelt hõlbustada väikse ja keskmise kapitalisatsiooniga liidu äriühingute juurdepääsu kapitaliturgudele ning suurendada liidu noteerimiseeskirjade ühtsust, ei suuda liikmesriigid piisavalt saavutada, küll aga saab neid selle soovitavate paranduste ja toime tõttu paremini saavutada liidu tasandil, võib liit võtta meetmeid kooskõlas Euroopa Liidu lepingu artiklis 5 sätestatud subsidiaarsuse põhimõttega. Kõnealuses artiklis sätestatud proportsionaalsuse põhimõtte kohaselt ei lähe käesolev direktiiv nimetatud eesmärkide saavutamiseks vajalikust kaugemale.

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA DIREKTIIVI:

Artikkel 1
Direktiivi 2014/65/EL muutmine

Direktiivi 2014/65/EL muudetakse järgmiselt.

1) Artikli 4 lõike 1 punkt 12 asendatakse järgmisega:

„12) „VKEde kasvuturg“ – mitmepoolne kauplemissüsteem või selle segment, mis on registreeritud VKEde kasvuturuna kooskõlas artikliga 33;“.

2) Artiklit 24 muudetakse järgmiselt:

a) lisatakse järgmised lõiked :

„3a. analüüs, mida ***kasutavad või levitavad klientidele või potentsiaalsetele klientidele investeerimisühingud, kes osutavad portfellihalduse teenust, või muid investeerimis- või kõrvalteenuseid, mille on tootnud kõnealused*** ühingud ***või mille on tootnud kolmandad isikud ja mida investeerimisühingud neile osutavad***, peavad olema õiglased, selged ja mitteeksitavad. Analüüs peab olema sellisena või sarnastel tingimustel selgelt tuvastatav, tingimusel et kõik analüüsi suhtes kohaldatavad tingimused on täidetud.

3b. Kui analüüsi eest maksab täielikult või osaliselt emitent ning seda levitatakse üldsusele või investeerimisühingutele või portfellivalitsemise või muid investeerimis- või kõrvalteenuseid osutavate investeerimisühingute klientidele, märgistatakse selline analüüs kui emitendi toetatud analüüs, tingimusel et analüüs on koostatud kooskõlas ***liidu*** tegevusjuhendiga ***emitentide rahastatud uuringute jaoks, mille peab välja töötama ESMA vastavalt teisele lõigule.***

[1] ELT L 123, 12.5.2016, lk 1.

ESMA töötab välja regulatiivsete tehniliste standardite eelnõud, et kehtestada emitendi rahastatud teadusuuringute jaoks ühtlustatud liidu käitumisjuhend. Tegevusjuhendis sätestatakse sõltumatuse ja objektiivsuse miinimumnõuded, mida sellise analüüsi pakkujad peavad järgima, ***ning määrab kindlaks menetlused huvide konfliktide tuvastamiseks ja ennetamiseks***.

Kõnealuste regulatiivsete tehniliste standardite väljatöötamisel võtab ESMA arvesse asjakohaseid riiklikul tasandil kehtestatud tegevusjuhendeid. ESMA esitab regulatiivsete tehniliste standardite eelnõud komisjonile hiljemalt ... [12 kuud pärast käesoleva muutmisdirektiivi jõustumise kuupäeva].

Komisjonile antakse õigus täiendada käesolevat määrust, võttes vastu teises lõigus osutatud regulatiivseid tehnilisi standardeid kooskõlas Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 1095/2010 artiklitega 10–14.

Kogu liitu hõlmav käitumisjuhend emitendi spondeeritud analüüsi kohta tehakse ESMA veebisaidil avalikult kättesaadavaks.

3c. Liikmesriigid tagavad, et iga emitent võib esitada emitendi toetatud analüüsi, nagu on osutatud käesoleva artikli lõikes 3b, asjaomasele kogumisasutusele, nagu on määratletud ***Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL).../...*** [**] [artikli 2 lõikes 2].

Sellise teabe kogumisasutusele esitamisel tagab emitent, et sellega on kaasas metaandmed, mis täpsustavad, et teave vastab emitendi spondeeritud analüüsi käsitlevale liidu tegevusjuhendile, kuid seda ei saa pidada korraldatud teabeks Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2004/109/EL tähenduses, ega investeerimisanalüüsiks direktiivi 2014/65/EL tähenduses, ning selle suhtes ei kohaldata seetõttu samal tasemel regulatiivset kontrolli, nagu korraldatud teabe või investeerimisanalüüsi puhul

3d. Analüüsis, mis on märgistatud kui emitendi toetatud analüüs, märgitakse esilehel selgelt ja silmatorkavalt, et see on koostatud kooskõlas ***liidu*** tegevusjuhendiga***, millele viidatakse lõikes 3b***. Mis tahes muu analüüsimaterjal, mille eest on täielikult või osaliselt maksnud emitent, kuid mis ei ole koostatud kooskõlas lõikes 3b osutatud ***liidu*** tegevusjuhendiga, märgistatakse kui reklaamteade. ***Liikmesriigid tagavad, et pädevatel asutustel on vajalikud järelevalve- ja uurimisvolitused tagamaks, et emitentide rahastatud analüüse koostavad või kasutavad investeerimisühingud järgivad punktis 3b osutatud liidu tegevusjuhendit.“;***

b) lõiget 9a ***muudetakse järgmiselt***:

i) esimene lõik asendatakse järgmisega:

„9a. Liikmesriigid tagavad, et analüüse, mida kolmandad isikud koostavad investeerimisühingute jaoks, kes osutavad klientidele väärtpaberiportfelli valitsemise või muid investeerimis- või kõrvalteenuseid, käsitletakse lõike 1 kohaste kohustuste täitmisena, kui

a) investeerimisühing ja analüüsi koostaja on sõlminud lepingu, milles on kindlaks määratud, milline osa korralduste täitmise teenuse ja analüüside eest makstud kombineeritud tasudest või ühismaksetest on seostatav analüüsiga;

b) investeerimisühing teavitab oma kliente analüüse koostavatele kolmandatele isikutele korralduste täitmise teenuse ja analüüside eest tehtud eraldi või ühismaksetest, ning kliendi jaoks eraldi või ühismaksete valimise tagajärgedest; ning

c) investeerimisühing hindab kasutatud analüüse regulaarselt, et kontrollida usaldusväärsetele kvaliteedikriteeriumidele tuginedes kvaliteeti ja hinda, ning seda, kuivõrd need analüüsid võimaldavad teha paremaid investeerimisotsuseid. ESMA töötab kõnealuste hindamiste läbiviimiseks välja investeerimisühingutele mõeldud suunised.

ii) lisatakse järgmised lõigud:

Liikmesriigid tagavad samuti, et kolmandate isikute poolt klientidele portfellivalitsemise või muid investeerimis- või kõrvalteenuseid osutavatele investeerimisühingutele analüüside tegemist käsitatakse lõikes 1 sätestatud kohustuste täitmisena, kui analüüsi teeb sõltumatu analüüsi teostaja, kes ei tegele täitmisteenustega ega kuulu finantsteenuste gruppi, kuhu kuulub täitmis- või vahendusteenuseid pakkuv investeerimisühing.

Investeerimisühingud peavad eraldi maksete registrit ja koguvad teavet, milles eristatakse täitmisteenuste ja analüüside kombineeritud tasude või ühismaksete osa, mis on seostatav nende jaoks tehtud analüüsidega. Investeerimisühingud teavitavad oma kliente igal aastal kokkuvõtlikult oma iga-aastastest analüüsikuludest, mis on omistatavad klientidele.

Liikmesriigid tagavad, et kolmandatest isikutest investeerimisanalüüsi pakkujad ei pea kohaldama investeerimisühingute täitmisteenuste ja investeerimisanalüüside eest ühismakseid. Liikmesriigid tagavad ka, et investeerimisühingud, kes ostavad analüüse kolmandatest isikutest analüüside tegijatelt, saavad alati maksta saadud täitmisteenuste ja analüüside eest eraldi.

[Kolm aastat pärast käesoleva muutmisdirektiivi jõustumise kuupäeva] koostab ESMA aruande, milles hinnatakse põhjalikult turusuundumusi seoses teadusuuringutega käesoleva artikli tähenduses. Hindamine hõlmab vähemalt börsil noteeritud äriühingute analüüsi ulatust, kõnealuse analüüsi maksumust ja kvaliteeti, ühismaksete mõju investeerimisühingute parimale täitmisele, investeerimisühingute poolt kolmandast isikust teenuseosutajatele täitmisteenuste ja -analüüside eest tehtud eraldi ja ühismaksete osakaalu ning seda, mil määral investorid ja muud ostjad täidavad analüüsinõudlust.

Selle aruande põhjal võib komisjon vajaduse korral esitada Euroopa Parlamendile ja nõukogule seadusandliku ettepaneku käesolevas direktiivis sätestatud teadusuuringute eeskirjade muutmiseks.

c) lisatakse järgmine lõige:

9b. ESMA korraldab menetluse vabatahtliku kogu liitu hõlmava teadusturu loomiseks, keskendudes väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate ning esmaste avalike pakkumiste uurimisele. Teadusuuringute turgu rahastatakse osalevate ettevõtete kindlaksmääratud osamaksetest. Uuringuid tellivad sõltumatud teadusuuringute pakkujad.

ESMA töötab välja regulatiivsete tehniliste standardite eelnõu, milles sätestatakse tingimused kogu liitu hõlmava vabatahtliku teadusturu loomiseks väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate kohta teadusuuringute tegemiseks, sealhulgas vähemalt järgmised elemendid:

a) teadusturuga liitumise tingimused;

b) valitsemispõhimõtted;

c) rahastamiskord;

d) teadusuuringute turu kaetus teadusuuringute valdkonnas.

ESMA esitab regulatiivsete tehniliste standardite eelnõud komisjonile hiljemalt ... [12 kuud pärast käesoleva muutmisdirektiivi jõustumise kuupäeva].

Komisjonile antakse õigus võtta käesoleva direktiivi täiendamiseks vastu käesoleva lõike teises lõigus osutatud regulatiivsed tehnilised standardid kooskõlas määruse (EL) nr 1095/2010 artiklitega 10–14.

---

* *Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrus (EL) nr 1095/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/77/EÜ (ELT L 331, 15.12.2010, lk 84).*

** *Euroopa Parlamendi ja nõukogu ... määrus (EL) .../..., millega luuakse Euroopa ühtne juurdepääsupunkt, mis tagab keskse juurdepääsu finantsteenuste, kapitaliturgude ja kestlikkusega seotud avalikult kättesaadavale teabele (ELT L ..., ELI: …).*

*** *Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. detsembri 2004. aasta direktiiv 2004/109/EÜ läbipaistvuse nõuete ühtlustamise kohta teabele, mis kuulub avaldamisele emitentide kohta, kelle väärtpaberid on lubatud reguleeritud turul kauplemisele, ning millega muudetakse direktiivi 2001/34/EÜ (ELT L 390, 31.12.2004, lk 38).“;*

2a) Artiklit 27 muudetakse järgmiselt:

a) lõike 1 esimene lõik asendatakse järgmisega:

„1. Liikmesriigid nõuavad, et investeerimisühingud võtaksid korralduste täitmisel kõik piisavad meetmed klientide jaoks parima võimaliku tulemuse saamiseks, võttes arvesse hinda, kulusid, kiirust, täitmise ja arveldamise tõenäosust, mahtu, laadi, investeerimisuuringute

tegemist või muid korralduse täitmisega seotud kaalutlusi. Kui klient on andnud konkreetse juhise, täidab investeerimisühing korralduse vastavalt kõnealusele juhisele.“;

ab) lisatakse järgmine lõige:

„1a. ESMA töötab välja suunised selle kohta, kuidas investeerimisühingud, kes osutavad klientidele portfellivalitsemise või muid investeerimis- või kõrvalteenuseid, saavad täita oma parima täitmise kohustusi, kui investeerimisühing kasutab täitmisteenuste ja analüüside tegemiseks ühismakseid, nagu on lubatud artikli 24 lõikega 9a.“;

3) Artiklit 33 muudetakse järgmiselt:

a) lõiked 1 ja 2 asendatakse järgmisega:

„1. Liikmesriigid näevad ette, et mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldaja võib taotleda päritoluliikmesriigi pädevalt asutustelt mitmepoolse kauplemissüsteemi või selle segmendi registreerimist VKEde kasvuturuna.

2. Liikmesriigid näevad ette, et päritoluliikmesriigi pädev asutus võib registreerida mitmepoolse kauplemissüsteemi või selle segmendi VKEde kasvuturuna, kui pädev asutus saab lõikes 1 osutatud taotluse ja on veendunud, et lõikes 3 sätestatud nõuded on seoses mitmepoolse kauplemissüsteemiga täidetud ja lõikes 3a sätestatud nõuded on seoses mitmepoolse kauplemissüsteemi segmendiga täidetud.“;

b) lisatakse järgmine lõige:

„3a. Liikmesriigid tagavad, et mitmepoolse kauplemissüsteemi asjaomase segmendi suhtes kohaldatakse tõhusaid eeskirju, süsteeme ja menetlusi, millega tagatakse, et täidetud on lõikes 3 osutatud tingimused ja kõik järgmised tingimused:

a) VKEde kasvuturuna registreeritud mitmepoolse kauplemissüsteemi segment on selgelt eraldatud mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldaja korraldatavatest muudest turusegmentidest ning sellel on muu hulgas erinev nimi, erinev reeglistik, erinev turundusstrateegia ja erinev reklaam ning konkreetne VKEde kasvuturu segmendile määratud turu tunnuskood;

b) VKEde kasvuturu konkreetses segmendis tehtud tehingud on selgelt eristatud mitmepoolse kauplemissüsteemi teistes segmentides toimuvast muust turutegevusest;

c) mitmepoolse kauplemissüsteemi päritoluliikmesriigi pädeva asutuse taotlusel esitab mitmepoolne kauplemissüsteem asjaomases VKEde kasvuturu segmendis noteeritud instrumentide täieliku loetelu ning kogu teabe VKEde kasvuturu segmendi toimimise kohta, mida pädev asutus võib nõuda.“;

c) lõiked 4–***8*** asendatakse järgmisega:

„4. Lõigetes 3 ja 3a sätestatud kriteeriumid ei piira mitmepoolset kauplemissüsteemi või selle segmenti korraldava investeerimisühingu või turukorraldaja poolset muude selliste kohustuste täitmist vastavalt käesolevale direktiivile, mis on seotud mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldamisega. ***Need kriteeriumid ei takista mitmepoolset kauplemissüsteemi korraldavat investeerimisühingut või turukorraldajat kehtestamast täiendavaid nõudeid lisaks lõigetes 3 ja 3a määratletutele.***

5. Liikmesriigid näevad ette, et päritoluliikmesriigi pädevad asutused võivad mitmepoolse kauplemissüsteemi või selle segmendi kui VKEde kasvuturu registrist kustutada mis tahes järgmisel juhul:

a) mitmepoolset kauplemissüsteemi või selle segmenti korraldav investeerimisühing või turukorraldaja taotleb enda registrist kustutamist;

b) lõigetes 3 ja 3a sätestatud tingimused ei ole seoses mitmepoolse kauplemissüsteemi või selle segmendiga enam täidetud.

6. Liikmesriigid nõuavad, et kui päritoluliikmesriigi pädev asutus registreerib või kustutab registrist mitmepoolse kauplemissüsteemi või selle segmendi kui VKEde kasvuturu vastavalt käesolevale artiklile, teavitab kõnealune asutus registreerimisest või registrist kustutamisest võimalikult kiiresti Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvet. Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve avaldab oma veebisaidil VKEde kasvuturgude loetelu ja ajakohastab seda.“;

▌

7. Liikmesriigid nõuavad, et VKEde kasvuturul kauplemisele lubatud emitendi finantsinstrumendiga tohib kaubelda ka mõnes muus kauplemiskohas ainult siis, kui emitenti on sellest nõuetekohaselt teavitatud ja ta ei ole sellele vastu.

ESMA töötab välja suunised kasutatavate teabevahetusmeetodite ja asjakohase ajakava kohta.

8. Komisjonile antakse õigus võtta kooskõlas artikliga 89 käesoleva direktiivi täiendamiseks vastu delegeeritud õigusakte, millega täpsustatakse täiendavalt käesoleva artikli lõigetes 3 ja 3a sätestatud nõudeid. Nende nõuete puhul võetakse arvesse vajadust säilitada investorite kaitse kõrge tase, et suurendada investorite usaldust kõnealuste turgude vastu, minimeerides samal ajal turul tegutsevate emitentide halduskoormust. Samuti võetakse arvesse seda, et registrist ei kustutata ega registreerimisest ei keelduta üksnes käesoleva artikli lõike 3 punktis a sätestatud nõude ajutise täitmata jätmise tõttu.“

4) Lisatakse järgmine ***artikkel*** ▌:

„*Artikkel 51a*

Aktsiate kauplemisele võtmise eritingimused

1. Liikmesriigid nõuavad, et aktsiate, mille kauplemisele võtmist taotletakse, eeldatav turukapitalisatsioon või kui seda ei ole võimalik hinnata, äriühingu viimase majandusaasta kapital ja reservid koos kasumi ja kahjumiga on vähemalt 1 000 000 eurot või samaväärne summa muus omavääringus kui euro.

2. Lõiget 1 ei kohaldata siiski selliste aktsiate kauplemisele võtmise suhtes, mis on vahetatavad juba kauplemisele võetud aktsiate vastu.

3. Kui euroga samaväärse omavääringus oleva summa kohandamise tõttu on omavääringus väljendatud turukapitalisatsioon ühe aasta jooksul vähemalt 10 % ligikaudu 1 000 000 eurost, kohandab asjaomane liikmesriik kõnealusele ajavahemikule järgneva 12 kuu jooksul oma õigusnorme nii, et need oleksid kooskõlas lõikega 1.

4. Liikmesriigid ***tagavad***, et reguleeritud turud ***nõuaksid***, et vähemalt 10 % märgitud kapitalist, mis on seotud kauplemisele võtmise taotlusega hõlmatud aktsiaklassiga, ***peab kuuluma kauplemisele võtmise ajal*** avalikkusele.

5. Kui avalikkusele kuuluvate aktsiate osakaal on alla 10 % märgitud kapitalist, tagavad liikmesriigid, et reguleeritud turud nõuavad, et avalikkusele jaotataks lõikes 4 sätestatud nõude täitmiseks piisaval arvul aktsiaid.

6. Kui taotletakse selliste aktsiate kauplemisele võtmist, mis on vahetatavad juba kauplemisele võetud aktsiate vastu, hindavad reguleeritud turud lõikes 4 sätestatud nõude täitmiseks, kas avalikkusele on jaotatud piisav arv aktsiaid osakaaluna kõigist emiteeritud aktsiatest, mitte ainult aktsiatest, mis on vahetatavad juba kauplemisele võetud aktsiate vastu.

7. Komisjonil on õigus võtta kooskõlas artikliga 89 vastu delegeeritud õigusakte käesoleva direktiivi muutmiseks, muutes lõigetes 1 ja 3 või lõigetes 4 ja 5 või mõlemas osutatud künniseid, kui kohaldatavad künnised pärsivad avaliku turu likviidsust, võttes arvesse finantssuundumusi.“

4a) Artikli 69 lõike 2 esimesse lõiku lisatakse järgmine punkt:

„ v) teostada järelevalvet selle üle, kas emitendi rahastatud uuringuid koostavad või levitavad investeerimisühingud teevad seda kooskõlas Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve poolt välja töötatud liidu tegevusjuhendiga, millele on osutatud artiklis 24.“;

5) Artiklit 89 muudetakse järgmiselt:

a) lõiked 2 ja 3 asendatakse järgmisega:

„2. Artikli 2 lõikes 3, artikli 2 lõikes 4, artikli 4 lõike 1 punkti 2 teises lõigus, artikli 4 lõikes 2, artikli 13 lõikes 1, artikli 16 lõikes 12, artikli 23 lõikes 4, artikli 24 lõikes 13, artikli 25 lõikes 8, artikli 27 lõikes 9, artikli 28 lõikes 3, artikli 30 lõikes 5, artikli 31 lõikes 4, artikli 32 lõikes 4, artikli 33 lõikes 8, artikli 51a lõikes 7, artikli 52 lõikes 4, artikli 54 lõikes 4, artikli 58 lõikes 6, artikli 64 lõikes 7, artikli 65 lõikes 7 ja artikli 79 lõikes 8 osutatud õigus võtta vastu delegeeritud õigusakte antakse komisjonile määramata ajaks.

3. Euroopa Parlament ja nõukogu võivad artikli 2 lõikes 3, artikli 2 lõikes 4, artikli 4 lõike 1 punkti 2 teises lõigus, artikli 4 lõikes 2, artikli 13 lõikes 1, artikli 16 lõikes 12, artikli 23 lõikes 4, artikli 24 lõikes 13, artikli 25 lõikes 8, artikli 27 lõikes 9, artikli 28 lõikes 3, artikli 30 lõikes 5, artikli 31 lõikes 4, artikli 32 lõikes 4, artikli 33 lõikes 8, artikli 51a lõikes 7, artikli 52 lõikes 4, artikli 54 lõikes 4, artikli 58 lõikes 6, artikli 64 lõikes 7, artikli 65 lõikes 7 ja artikli 79 lõikes 8 osutatud volituste delegeerimise igal ajal tagasi võtta. Tagasivõtmise otsusega lõpetatakse otsuses nimetatud volituste delegeerimine. Otsus jõustub järgmisel päeval pärast selle avaldamist *Euroopa Liidu Teatajas* või otsuses nimetatud hilisemal kuupäeval. See ei mõjuta juba jõustunud delegeeritud õigusaktide kehtivust.“;

b) lõige 5 asendatakse järgmisega:

„5. Artikli 2 lõike 3, artikli 2 lõike 4, artikli 4 lõike 1 punkti 2 teise lõigu, artikli 4 lõike 2, artikli 13 lõike 1, artikli 16 lõike 12, artikli 23 lõike 4, artikli 24 lõike 13, artikli 25 lõike 8, artikli 27 lõike 9, artikli 28 lõike 3, artikli 30 lõike 5, artikli 31 lõike 4, artikli 32 lõike 4, artikli 33 lõike 8, artikli 51a lõike 7, artikli 52 lõike 4, artikli 54 lõike 4, artikli 58 lõike 6, artikli 64 lõike 7, artikli 65 lõike 7 või artikli 79 lõike 8 alusel vastu võetud delegeeritud õigusakt jõustub üksnes juhul, kui Euroopa Parlament ega nõukogu ei ole kolme kuu jooksul pärast õigusakti teatavakstegemist Euroopa Parlamendile ja nõukogule esitanud selle suhtes vastuväidet või kui Euroopa Parlament ja nõukogu on enne selle tähtaja möödumist komisjonile teatanud, et nad ei esita vastuväidet. Euroopa Parlamendi või nõukogu algatusel pikendatakse seda tähtaega kolme kuu võrra.”

Artikkel 2
Direktiivi 2001/34/EÜ kehtetuks tunnistamine

Direktiiv 2001/34/EÜ tunnistatakse kehtetuks alates... [väljaannete talitus, palun lisada kuupäev: 24 kuud pärast käesoleva direktiivi jõustumise kuupäeva].

Artikkel 3
Ülevõtmine

1. Liikmesriigid võtavad käesoleva direktiivi järgimiseks vajalikud õigus- ja haldusnormid vastu ja avaldavad need hiljemalt [väljaannete talitus, palun lisada kuupäev: 12 kuud pärast käesoleva direktiivi jõustumise kuupäeva]. Nad edastavad kõnealuste normide teksti viivitamata komisjonile.

Liikmesriigid kohaldavad kõnealuseid norme alates [väljaannete talitus, palun lisada kuupäev: 18 kuud pärast käesoleva direktiivi jõustumise kuupäeva].

Kui liikmesriigid need meetmed vastu võtavad, lisavad nad nendesse meetmetesse või nende meetmete ametliku avaldamise korral nende juurde viite käesolevale direktiivile. Sellise viitamise viisi näevad ette liikmesriigid.

2. Liikmesriigid edastavad komisjonile käesoleva direktiiviga reguleeritavas valdkonnas nende poolt vastu võetavate põhiliste siseriiklike õigusnormide teksti.

Artikkel 4
Jõustumine

Käesolev direktiiv jõustub kahekümnendal päeval pärast selle avaldamist *Euroopa Liidu Teatajas*.

Artikkel 5
Adressaadid

Käesolev direktiiv on adresseeritud liikmesriikidele.

...,

Euroopa Parlamendi nimel *president*	*Nõukogu nimel* *eesistuja*