

18.4.2024

A9-0303/ 001-001

MÓDOSÍTÁSOK 001-001

előterjesztette: Gazdasági és Monetáris Bizottság

Jelentés

Alfred Sant

A9-0303/2023

Az uniós nyilvános tőkepiacok vonzóbbá tétele, továbbá a kis- és középvállalkozások tőkéhez jutásának megkönnyítése – módosító irányelv

Irányelvi javaslat (COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Módosítás 1

AZ EURÓPAI PARLAMENT MÓDOSÍTÁSAI*

a Bizottság javaslatához

2022/0405 (COD)

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE

a 2014/65/EU irányelvnek az uniós nyilvános tőkepiacok vállalkozások számára vonzóbbá tétele, továbbá a kis- és középvállalkozások tőkéhez jutásának megkönnyítése érdekében történő módosításáról és a 2001/34/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről

(EGT-vonatkozású szöveg)

* Módosítások: az új vagy módosított szöveget félkövér dőlt betűtípus, a törléseket pedig a **■** jel mutatja.

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS AZ EURÓPAI UNIÓ TANÁCSA,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 50. cikkére, 53. cikke (1) bekezdésére és 114. cikkére,
tekintettel az Európai Bizottság javaslatára,
a jogalkotási aktus tervezete nemzeti parlamenteknek való megküldését követően,
tekintettel az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményére¹,
rendes jogalkotási eljárás keretében,
mivel:

- (1) A 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvet² az (EU) 2019/2115 európai parlamenti és tanácsi rendelet³ módosította, amely arányos könnyítéseket vezetett be a kkv-tőkefinanszírozási piacok igénybe vételének fokozása, valamint a kkv-tőkefinanszírozási piacokra értékpapírt bevezetni kívánó kibocsátókra vonatkozó túlzott szabályozási követelmények csökkentése érdekében, megőrizve ugyanakkor a befektetővédelem és a piaci integritás megfelelő szintjét. A jegyzési folyamat egyszerűsítése, valamint a vállalkozásokkal szemben tanúsított szabályozási elbánás rugalmasabbá és e vállalkozások méretéhez viszonyított arányosságának érdekében azonban a 2014/65/EU irányelv további módosítására van szükség.
- (2) A 2014/65/EU irányelv és az (EU) 2017/593⁴ felhatalmazáson alapuló bizottsági irányelv meghatározza azokat a feltételeket, amelyek mellett a portfóliókezelést vagy egyéb befektetési vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtó befektetési vállalkozások részére harmadik felek által biztosított kutatás nem minősül ösztönzőnek. Az uniós vállalkozásokra – különösen a kis és közepes tőkeértékű vállalkozásokra – vonatkozó befektetési kutatás fellendítése, valamint e vállalkozások láthatóságának és a potenciális befektetők bevonása esélyének növelése érdekében az említett irányelvet módosítani kell.
- (3) A 2014/65/EU irányelv kutatásra vonatkozó rendelkezései előírják, hogy a befektetési vállalkozásoknak el kell különíteniük a közvetítői jutalékként kapott kifizetéseket a befektetési kutatás nyújtásáért járó, vélt ellentételezéstől („kutatásra vonatkozó szétválasztási szabályok”), vagy saját forrásaikból kell fizetniük a befektetési kutatásért, és megbízható minőségi kritériumok alapján értékelniük kell az általuk vásárolt kutatás minőségét, valamint azt, hogy az ilyen kutatás képes-e hozzájárulni a jobb befektetési döntésekhez. 2021-ben ezeket a szabályokat az (EU) 2021/338 európai parlamenti és

¹ HL C ..., ..., o.

² Az Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU irányelve (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 349. o.).

³ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/2115 rendelete (2019. november 27.) a 2014/65/EU irányelvnek, valamint az 596/2014/EU rendeletnek és az (EU) 2017/1129 rendeletnek a kkv-tőkefinanszírozási piacok használatának előmozdítása tekintetében történő módosításáról (HL L 320., 2019.12.11., 1. o.).

⁴ A Bizottság (EU) 2017/593 felhatalmazáson alapuló irányelve (2016. április 7.) a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek az ügyfelek pénzügyi eszközeinek és pénzeszközeinek védelme, a termékirányítási kötelezettségek, valamint a díjak, jutalékok vagy pénzbeli és nem pénzbeli juttatások nyújtására vagy átvételére alkalmazandó szabályok tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 87., 2017.3.31., 500. o.).

tanácsi irányelv¹ módosította annak érdekében, hogy lehetővé tegye a végrehajtási szolgáltatások és a kutatás összevont kifizetését az 1 milliárd EUR piaci kapitalizáció alatti kis és közepes tőkeértékű vállalkozások tekintetében végzett kutatások esetében. A befektetési kutatások visszaesése azonban nem lassult le.

- (4) ***A nagyobb vállalkozásokhoz képest a kis- és középvállalkozásokat (kkv-k) továbbra is alacsonyabb számú elemzői kutatás, a lefedettség elvesztésének nagyobb valószínűsége, alacsonyabb minőségű kutatás és korlátozott másodlagos piaci likviditás jellemzi.*** A befektetési kutatások piacának élénkítése és a vállalkozások, különösen a kis és közepes tőkeértékű vállalkozások megfelelő kutatási lefedettségének biztosítása érdekében ***még inkább ki kell igazítani a szétválasztási szabályokat. A befektetési vállalkozások számára nagyobb rugalmasságot kell biztosítani annak megválasztásában, hogy miként kívánják megszervezni a végrehajtási szolgáltatások és a kutatás kifizetését. Ehhez azonban fenn kellene tartani az ügyfelekkel szembeni átláthatóságot a befektetési vállalkozások által választott fizetési döntések tekintetében. A befektetési vállalkozásoknak tájékoztatniuk kell ügyfeleiket arról, hogy a végrehajtási szolgáltatásokért és a harmadik fél által végzett kutatásért elkülönített vagy közös fizetést alkalmaznak-e. A befektetési vállalkozásoknak biztosítaniuk kell az ügyfelek megfelelő tájékoztatását azáltal, hogy nyilvántartást vezetnek a kutatási és végrehajtási szolgáltatásoknak tulajdonítható díjakról, valamint éves jelentést készítenek az ügyfeleknek teljesített kifizetésekről.***
- (4a) ***A szétválasztási szabályok kiigazítása önmagában nem elegendő a kutatási beruházások piacának újjáélesztéséhez és a kis- és középvállalkozások kutatási lefedettsége régóta fennálló hiányának kezeléséhez. Az ezen irányelvben bevezetett intézkedések nem áthatják alá az árak átláthatósága, az összeférhetlenség csökkentése és a MiFID II egyéb szabályozási célkitűzései terén elért eredményeket. További intézkedéseket kell bevezetni a kkv-k lefedettségének javítása és a független piaci kutatás előmozdítása érdekében.***
- (5) Emellett a kis és közepes tőkeértékű vállalkozások befektetési kutatási lefedettségének további támogatása érdekében a részben vagy egészben a kibocsátók által fizetett kutatási anyagokat „kibocsátó által támogatott kutatásként” kell megjelölni. Az ilyen kutatási anyagok megfelelő szintű objektivitásának és függetlenségének biztosítása érdekében ezeket az anyagokat ***az ESMA által kidolgozott vagy jóváhagyott magatartási kódex alapján kell előállítani szabályozástechnikai standardok révén. E célból a befektetési vállalkozásoknak olyan irányítási és szervezeti eljárásokkal kell rendelkezniük, amelyek biztosítják, hogy az általuk előállított, felhasznált vagy forgalmazott, kibocsátó által támogatott kutatás e magatartási kódexnek és az ezen irányelvben meghatározott követelményeknek megfelelően készüljön. A tagállamok gondoskodnak arról, hogy illetékes hatóságok rendelkezzenek minden szükséges felügyeleti és vizsgálati hatáskörrel annak biztosítására, hogy a befektetési vállalkozások megfeleljenek ezen követelményeknek.*** A kibocsátó által támogatott kutatás nagyobb láthatóságának támogatása érdekében a kibocsátók a kibocsátó által

¹ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2021/338 irányelve (2021. február 16.) a 2014/65/EU irányelv tájékoztatási követelmények, termékirányítás és pozíciólimitiek tekintetében, valamint a 2013/36/EU és az (EU) 2019/878 irányelv befektetési vállalkozásokra való alkalmazása tekintetében, a Covid19-válság utáni helyreállítás elősegítése érdekében történő módosításáról (HL L 68., 2021.2.26., 14. o.).

támogatott kutatásaikat **az (EU) .../... európai parlamenti és tanácsi rendelet¹ 2. cikkének (2) bekezdésében meghatározott megfelelő gyűjtőszervezethez kötelesek benyújtani.**

- (6) A 2014/65/EU irányelv azért vezette be a kkv-tőkefinanszírozási piac kategóriáját, hogy növelje a kkv-kra szakosodott piacok láthatóságát és ismertségét, továbbá hogy előmozdítsa a kkv-kra szakosodott piacokra vonatkozó közös szabályozási standardok kidolgozását. A kkv-tőkefinanszírozási piacok kulcsszerepet játszanak e kisebb kibocsátók tőkéhez jutásában, mivel kielégítik e vállalkozások finanszírozási szükségleteit. Az ilyen szakosodott piacok fejlődésének előmozdítása és a multilaterális kereskedési rendszerek (MTF-ek) működtetőire háruló szervezeti terhek korlátozása érdekében lehetővé kell tenni, hogy az MTF egy adott szegmense kérelmezhesse kkv-tőkefinanszírozási piaccá minősítését, feltéve, hogy ez a szegmens egyértelműen elkülönül az MTF többi részétől.
- (6a) A tagállamok előírják, hogy a kibocsátó valamely kkv-tőkefinanszírozási piac kereskedésébe bevezetett pénzügyi eszköze egyidejűleg csak akkor vehet részt a kereskedésben egy másik kereskedési helyszínen, ha a kibocsátót erről tájékoztatták, és nem adott hangot ellenvetésének. A kkv-k részvényei természetüknél fogva gyakran nem likvidek, mivel kisebb a piaci tőkeértékük és a kereskedési volumenük. A kibocsátók számára ezért lehetővé kell tenni, hogy kifogást emelhessenek a más kereskedési helyszínen történő kereskedés ellen, mivel ez csökkentheti a likviditás széttördeztségét érintő kockázatot.**
- (7) Az Európai Parlament és a Tanács 2001/34/EK irányelve² az uniós piacokon történő jegyzésre vonatkozó szabályokat állapítja meg. Az említett irányelv célja, hogy összehangolja az értékpapírok hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetésére és az ezen értékpapírokkal kapcsolatban közzeendő információkra vonatkozó szabályokat annak érdekében, hogy a befektetők számára uniós szinten egyenértékű védelmet biztosítson. Az említett irányelv megállapítja továbbá az Unió elsődleges piacaira vonatkozó szabályozási és felügyeleti keretrendszer szabályait. Az évek során a 2001/34/EK irányelv több alkalommal jelentősen módosult. A 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv³ és a 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv⁴ váltotta fel az értékpapírok hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetése iránti kérelmekkel kapcsolatos információszolgáltatási feltételeket és a hivatalos tőzsdei jegyzésre bevezetett értékpapírokkal kapcsolatos információkat harmonizáló rendelkezések többségét, és a 2001/34/EK irányelv nagy részét feleslegessé tette. A

¹ **Az Európai Parlament és a Tanács (EU) .../... rendelete (...) a pénzügyi szolgáltatások, a tőkepiacok és a fenntarthatóság szempontjából lényeges nyilvánosan hozzáférhető információkhoz központi hozzáférést biztosító egységes európai hozzáférési pont létrehozásáról (HL L, ..., ..., ELI: ...).**

² Az Európai Parlament és a Tanács 2001/34/EK irányelve (2001. május 28.) az értékpapírok hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetéséről és az ilyen értékpapírokról közzeendő információkról (HL L 184., 2001.7.6., 1. o.).

³ Az Európai Parlament és a Tanács 2003/71/EK irányelve (2003. november 4.) az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzeendő tájékoztatóról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról (HL L 345., 2003.12.31., 64. o.).

⁴ Az Európai Parlament és a Tanács 2004/109/EK irányelve (2004. december 15.) a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról (HL L 390., 2004.12.31., 38. o.).

2001/34/EK irányelv mint minimális harmonizációt előíró irányelv meglehetősen széles mérlegelési jogkört biztosít a tagállamok számára az említett irányelvben meghatározott szabályoktól való eltérés tekintetében, ami az uniós piac széttagoltságához vezetett. Az uniós szintű piaci harmonizáció előmozdítása és az egységes szabálykönyv létrehozása érdekében a 2001/34/EK irányelvet hatályon kívül kell helyezni.

- (8) A 2014/65/EU irányelv a 2001/34/EK irányelvhez hasonlóan rendelkezik a pénzügyi eszközök piacainak szabályozásáról, és megerősíti a befektetők védelmét az Unióban. A 2014/65/EU irányelv a pénzügyi eszközök piaci bevezetésére vonatkozó szabályokat is meghatároz. A 2014/65/EU irányelv hatályának a 2001/34/EK irányelv egyes rendelkezéseire való kiterjesztése biztosítja a 2001/34/EK irányelv valamennyi vonatkozó rendelkezésének fennmaradását. A 2001/34/EK irányelv számos rendelkezését – többek között a közkézhányadra és a tőzsdei értékre vonatkozó, még mindig alkalmazandó követelményeket – az illetékes hatóságok érvényesítik, és a piaci szereplők fontos szabályoknak tekintik a részvények szabályozott uniós piacokra történő bevezetésének kérelmezése során. Ezért ezeket a szabályokat át kell ültetni a 2014/65/EU irányelvbe annak érdekében, hogy az említett irányelv egy új rendelkezésében konkrét minimumfeltételeket határozzon meg a részvények szabályozott piacra történő bevezetésére vonatkozóan. Ezen új rendelkezés alkalmazásának ki kell egészítenie a pénzügyi eszközök piaci bevezetésére vonatkozóan a 2014/65/EU irányelvben meghatározott általános rendelkezéseket.
- (9) A kibocsátóknak nyújtandó nagyobb rugalmasság biztosítása és az uniós tőkepiacok versenyképességének fokozása érdekében a közkézhányadra vonatkozó minimumkövetelményt 10 %-ra kell csökkenteni, amely megfelelő szintű piaci likviditást biztosító küszöbérték. A 2001/34/EK irányelvben meghatározott közkézhányadra vonatkozó követelmény, amely szerint egy vagy több tagállamban elégséges számú részvényt kell közforgalomba hozni, az Unió és az Európai Gazdasági Térségen (EU/EGT) belüli közforgalmat jelenti. A közkézhányadra vonatkozó követelmény EU/EGT-re történő földrajzi korlátozását nem tartható fenn, mivel a 2014/65/EU irányelv nem ír elő ilyen korlátozást a szabályozott piacra bevezetett pénzügyi eszközök tekintetében. Azt a követelményt, hogy egy adott vállalkozásnak meghatározott időszakra vonatkozóan közzé kell tennie vagy be kell nyújtania éves beszámolóját, nem helyénvaló áthelyezni a 2014/65/EU irányelvbe, mivel az (EU) 2017/1129 európai parlamenti és tanácsi rendelet¹ már tartalmaz erre vonatkozó rendelkezést. A 2014/65/EU irányelv már tartalmaz az illetékes hatóságok kijelölésére vonatkozó rendelkezéseket. Ezért a 2001/34/EK irányelvben meghatározott, egy vagy több illetékes hatóság kijelölésére vonatkozó rendelkezések feleslegessé váltak. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó azon követelmény, hogy a kölcsön összege nem lehet 200 000 EUR-nál kevesebb, a jelenlegi piaci gyakorlat fényében okafogyottnak tekinthető.
- (10) A 2001/34/EK irányelvben meghatározott, az értékpapírok hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetésének fogalmát a piaci fejlemények miatt már nem használják gyakran, mivel a 2014/65/EU irányelv már rendelkezik a „pénzügyi eszközök szabályozott piacra történő bevezetésének” fogalmáról. A „hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetés”

¹ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/1129 rendelete (2017. június 14.) az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy értékpapíroknak a szabályozott piacra történő bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2003/71/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről (HL L 168., 2017.6.30., 12. o.).

és a „szabályozott piacra történő bevezetés” fogalmát néhány tagállamban gyakran egymással felcserélhető módon használják. Ez azt jelenti, hogy egyes tagállamokban nem tesznek különbséget a két fogalom között. Ezenkívül az egyrészt a szabályozott piacra történő bevezetés, másrészt a hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetés kettős rendszere uniós szinten jogbizonytalansághoz vezethet, különösen amiatt, hogy a 2003/71/EK irányelvben, a 2004/109/EK irányelvben és a 2014/57/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvben¹ meghatározott követelményeket nem alkalmazzák a hivatalos tőzsdei jegyzésre bevezetett eszközökre, míg ugyanezeket a követelményeket a szabályozott piacra bevezetett eszközökre alkalmazni kell.

- (11) A tőzsdén jegyzett vállalkozások, különösen a kkv-k láthatóságának növelése és a jegyzési feltételeknek a kibocsátókra vonatkozó követelmények javítása céljából történő kiigazítása érdekében a Bizottságot fel kell hatalmazni arra, hogy az Európai Unió működéséről szóló szerződés 290. cikkének megfelelően jogi aktusokat fogadjon el a 2014/65/EU irányelv módosítására vonatkozóan. A piaci tőkeérték küszöbértékét **meg kell szüntetni** azon vállalkozásoknál, amelyek esetében lehetséges volna a kereskedés végrehajtási és kutatási díjainak összevonása, **ugyanakkor biztosítékokat kell bevezetni a befektetők védelmének biztosítására és a kutatással kapcsolatos költségek átláthatóságának fenntartása érdekében.**

A tőzsdei jegyzésre vonatkozó uniós szabályok kiigazításának tükröznie kell a piaci gyakorlatot is ahhoz, hogy hatékony legyen és előmozdítsa a versenyt. Különösen fontos, hogy a Bizottság az előkészítő munkája során megfelelő konzultációkat folytasson, többek között szakértői szinten is, és hogy e konzultációkra a jogalkotás minőségének javításáról szóló, 2016. április 13-i intézményközi megállapodásban megállapított elvekkel összhangban kerüljön sor². Így különösen a felhatalmazáson alapuló jogi aktusok előkészítésében való egyenlő részvétel biztosítása érdekében az Európai Parlament és a Tanács a tagállamok szakértőivel egyidejűleg kap kézhez minden dokumentumot, és szakértőik rendszeresen részt vehetnek a Bizottság felhatalmazáson alapuló jogi aktusok előkészítésével foglalkozó szakértői csoportjainak ülésein.

- (12) A 2014/65/EU irányelvet ezért ennek megfelelően módosítani kell.
- (13) Mivel ezen irányelv céljait, nevezetesen az uniós kis és közepes tőkeértékű vállalkozások tőkepiaci hozzáféréseinek elősegítését, valamint az uniós tőzsdei jegyzési szabályok koherenciájának fokozását az egyes tagállamok nem tudják kielégítően megvalósítani, és ezért e célok a tervezett fejlesztések és hatás miatt uniós szinten jobban megvalósíthatók, az Unió intézkedéseket hozhat az Európai Unióról szóló szerződés 5. cikkében foglalt szubszidiaritás elvének megfelelően. Az arányosságnak az említett cikkben foglalt elvével összhangban ez az irányelv nem lépi túl az e célok eléréséhez szükséges mértéket.

¹ Az Európai Parlament és a Tanács 2014/57/EU irányelve (2014. április 16.) a piaci visszaélések büntetőjogi szankciójáról (piaci visszaélésekről szóló irányelv) (HL L 173., 2014.6.12., 179. o.).

² HL L 123., 2016.5.12., 1. o.

ELFOGADTA EZT AZ IRÁNYELVET:

1. cikk

A 2014/65/EU irányelv módosításai

A 2014/65/EU irányelv a következőképpen módosul:

- (1) A 4. cikk (1) bekezdésének 12. pontja helyébe a következő szöveg lép:
- „12. »kkv-tőkefinanszírozási piac«: olyan multilaterális kereskedési rendszer vagy multilaterális kereskedési rendszernek olyan szegmense, amelyet kkv-tőkefinanszírozási piacként vettek nyilvántartásba, a 33. cikknek megfelelően;”.
- (2) A 24. cikk a következőképpen módosul:
- a) a szöveg a következő **■** bekezdésekkel egészül ki:
- „(3a) A **■** portfóliókezelést vagy egyéb befektetési vagy kiegészítő szolgáltatásokat nyújtó befektetési vállalkozások **által vagy harmadik felek által előállított és ezeknek a vállalkozásoknak nyújtott és az ügyfeleknek vagy potenciális ügyfeleknek nyújtott** kutatásnak tisztességesnek, egyértelműnek és nem félrevezetőnek kell lennie. A kutatást a kutatás megnevezés vagy hasonló kifejezések használatával egyértelműen felismerhetővé kell tenni, feltéve, hogy a kutatásra vonatkozó valamennyi feltétel teljesül.
- (3b) Amennyiben a kutatást részben vagy egészben a kibocsátó fizeti és terjeszti a nyilvánosság, a befektetési vállalkozások vagy a portfóliókezelést vagy egyéb befektetési vagy kiegészítő szolgáltatásokat nyújtó befektetési vállalkozások ügyfelei körében, az ilyen kutatást »kibocsátó által támogatott kutatás«-ként kell megjelölni, feltéve, hogy azt egy, **az ESMA által a második albekezdéssel összhangban** kidolgozott, **■ a kibocsátó által támogatott kutatásra vonatkozó uniós** magatartási kódexnek megfelelően végzik.

Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki a kibocsátó által támogatott kutatásra vonatkozó harmonizált uniós magatartási kódex létrehozása céljából. A magatartási kódex meghatározza a függetlenség és az objektivitás azon minimumkövetelményeit, amelyeket az ilyen kutatást végző szolgáltatóknak be kell tartaniuk, és meghatározza az összeférhetlenség azonosítására és megelőzésére szolgáló eljárásokat.

Az említett szabályozástechnikai standardok kidolgozása céljából az ESMA figyelembe veszi a nemzeti szinten létrehozott vonatkozó magatartási kódexeket. Az ESMA-nak ... [ezen módosító irányelv hatálybalépésének időpontjától számított 12 hónap]-ig be kell nyújtania a Bizottságnak az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket.

A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy a második albekezdésben említett szabályozástechnikai standardoknak az 1095/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 10–14. cikkével összhangban történő elfogadása révén kiegészítse ezt a rendeletet.*

A kibocsátó által támogatott kutatásra vonatkozó uniós szintű magatartási kódexet nyilvánosan hozzáférhetővé kell tenni az ESMA honlapján.

- (3c) A tagállamok gondoskodnak arról, hogy bármely kibocsátó benyújthassa az e cikk (3b) bekezdésében említett, kibocsátó által támogatott kutatását az (EU) .../... *európai parlamenti és tanácsi rendelet*** [2. cikkének (2) bekezdésében] meghatározott releváns gyűjtőszervezethez.

*Ezen információk gyűjtőszervezetnek történő benyújtásakor a kibocsátó biztosítja, hogy azokhoz olyan metaadatokat mellékeljenek, amelyek meghatározzák, hogy az információk megfelelnek a kibocsátó által támogatott kutatásra vonatkozó uniós magatartási kódexnek, de nem minősülnek a 2004/109/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv*** értelmében vett szabályozott információnak vagy a 2014/65/EU irányelv értelmében vett befektetési kutatásnak, és ezért nem tartoznak ugyanolyan szintű szabályozási ellenőrzés alá, mint az ilyen szabályozott információk vagy befektetéssel kapcsolatos kutatások.*

- (3d) A kibocsátó által támogatott kutatásként megjelölt kutatás kezdőlapján egyértelműen és jól láthatóan fel kell tüntetni, hogy azt a **(3b) bekezdésben említett uniós** magatartási kódexnek megfelelően végezték. ■ Minden más kutatási anyagot, amelyet részben vagy egészben a kibocsátó fizet, de amelyet nem a (3b) bekezdésben említett **uniós** magatartási kódexnek megfelelően állítottak elő, marketingközleményként kell megjelölni. *A tagállamok biztosítják, hogy az illetékes hatóságok rendelkezzenek az ahhoz szükséges felügyeleti és vizsgálati hatáskörökkel, hogy a kibocsátó által támogatott kutatást előállító vagy felhasználó befektetési vállalkozások betartsák a (3b) bekezdésben említett uniós magatartási kódexet.*”;

- b) a (9a) bekezdés ■ *a következőképpen módosul:*

i. az első albekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(9a) A tagállamok biztosítják, hogy a harmadik felek által az ügyfeleknek portfóliókezelési vagy egyéb befektetési vagy kiegészítő szolgáltatásokat nyújtó befektetési vállalkozások részére végzett kutatás akkor tekintendő az (1) bekezdés szerinti kötelezettségek teljesítésének, ha:

a) a befektetési vállalkozás és a kutatási szolgáltató megállapodást kötött, amely azonosítja, hogy a végrehajtási szolgáltatásokhoz és kutatáshoz kapcsolódó bármely összevont költség vagy közös kifizetés mely része tulajdonítható a kutatásnak;

b) a befektetési vállalkozás adott esetben tájékoztatja ügyfeleit a harmadik fél kutatási szolgáltatók részére teljesített, végrehajtási szolgáltatásokhoz és kutatáshoz kapcsolódó elkülönített vagy közös kifizetésekről, valamint az elkülönített vagy közös kifizetések megválasztásának az ügyfelet érintő következményeiről; valamint

c) a befektetési vállalkozás megalapozott minőségi és díjazási kritériumok alapján rendszeresen értékeli a felhasznált kutatás minőségét, díját és azt, hogy hozzá tud-e járulni jobb befektetési döntések meghozatalához. Az ESMA

iránymutatásokat dolgoz ki a befektetési vállalkozások számára ezen értékelések elvégzése céljából.

ii. A szöveg a következő albekezdésekkel egészül ki:

A tagállamok biztosítják továbbá, hogy a harmadik felek által az ügyfeleknek portfóliókezelést vagy egyéb befektetési vagy kiegészítő szolgáltatásokat nyújtó befektetési vállalkozások részére végzett kutatást az (1) bekezdés szerinti kötelezettségek teljesítésének kell tekinteni, ha a kutatást olyan független kutatószolgáltató végzi, amely nem vesz részt végrehajtási szolgáltatásokban, és nem része olyan pénzügyi szolgáltatási csoportnak, amely végrehajtási vagy brókerszolgáltatásokat kínáló befektetési vállalkozást is magában foglal.

A befektetési vállalkozás nyilvántartást vezet az elkülönített kifizetésekről, és összegyűjti azokat az információkat, amelyek megkülönböztetik a végrehajtási szolgáltatásokért és a kutatásért járó kombinált díjak vagy közös fizetések azon részét, amely az ilyen vállalkozásoknak nyújtott kutatásnak tulajdonítható. A befektetési vállalkozás évente összesített formában tájékoztatja ügyfeleit azon éves kutatási kiadásairól, amelyek az ügyfélnek tulajdoníthatók.

A tagállamok biztosítják, hogy a harmadik fél kutatási szolgáltatók ne legyenek kötelesek elősegíteni a végrehajtási szolgáltatások és a befektetési vállalkozások által végzett kutatás közös kifizetését. A tagállamok azt is biztosítják, hogy a harmadik fél kutatási szolgáltatóktól kutatást vásárló befektetési vállalkozások mindig elkülönítve fizethessenek a nekik nyújtott végrehajtási szolgáltatásokért és kutatásokért.

[E módosító irányelv hatálybalépésétől számított 3 év]-ig az ESMA jelentést készít, amelyben átfogó értékelést ad az e cikk értelmében kutatással kapcsolatos piaci fejleményekről. Az értékelésnek ki kell terjednie legalább a tőzsdén jegyzett vállalkozások kutatási lefedettségére, a kutatás költségeire és minőségére, a közös kifizetéseknek a befektetési vállalkozások általi legjobb végrehajtásra gyakorolt hatására, a befektetési vállalkozások által harmadik fél szolgáltatók részére végrehajtási szolgáltatásokért és kutatásért teljesített elkülönített és közös kifizetések arányára, valamint a befektetők és más vevők kutatás iránti kereslete teljesítésének szintjére.

E jelentés alapján a Bizottság adott esetben jogalkotási javaslatot nyújthat be az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak az ezen irányelvben meghatározott kutatási szabályok módosítására vonatkozóan.

c) a szöveg a következő bekezdéssel egészül ki:

(9b) Az ESMA eljárást szervez egy önkéntes, uniós szintű kutatási piac létrehozására, amely a kis- és középvállalkozásokra és az első nyilvános kibocsátásokra (IPO-k) irányuló kutatásra összpontosít. A kutatási piacot a részt vevő vállalkozások rögzített hozzájárulásaiból finanszírozzák. A kutatást független kutatási szolgáltatók rendelik meg.

Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyekben meghatározza a kis- és középvállalkozások kutatásával foglalkozó önkéntes, uniós szintű kutatási piac létrehozásának feltételeit, beleértve legalább a következő elemeket:

a) a kutatási piachoz való csatlakozás feltételei;

b) a kormányzás elvei;

c) a finanszírozási megállapodások;

d) a kutatási piac kutatási lefedettsége.

Az ESMA-nak ... [ezen módosító irányelv hatálybalépésének időpontjától számított 12 hónap]-ig be kell nyújtania a Bizottságnak az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket.

A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy ezen irányelvet az e bekezdés második albekezdésében említett szabályozástechnikai standardoknak az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkével összhangban történő elfogadásával kiegészítse.

* *Az Európai Parlament és a Tanács 1095/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapírpiaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 331., 2010.12.15., 84. o.).*

** *Az Európai Parlament és a Tanács (EU) .../... rendelete (...) a pénzügyi szolgáltatások, a tőkepiacok és a fenntarthatóság szempontjából lényeges nyilvánosan hozzáférhető információkhoz központi hozzáférést biztosító egységes európai hozzáférési pont létrehozásáról (HL L, ..., ..., ..., ELI: ...).*

*** *Az Európai Parlament és a Tanács 2004/109/EK irányelve (2004. december 15.) a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról (HL L 390., 2004.12.31., 38. o.).”;*

(2a) A 27. cikk a következőképpen módosul:

a) az (1) bekezdés első albekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„(1) A tagállamok előírják, hogy a befektetési vállalkozások minden szükséges lépést tegyenek meg a megbízások végrehajtása során ahhoz, hogy ügyfeleik számára a lehető legjobb eredményt érjék el, figyelembe véve az árat, a költségeket, a gyorsaságot, a végrehajtás és a teljesítés valószínűségét, a nagyságrendet, a jelleget, a kutatás biztosítását vagy bármely más, a megbízás teljesítése szempontjából jelentős megfontolást. Amennyiben azonban az ügyfél konkrét utasítást adott, a befektetési vállalkozásnak az utasításnak megfelelően kell a megbízást végrehajtania.”;

ab) a szöveg a következő bekezdéssel egészül ki:

„(1a) Az ESMA iránymutatásokat dolgoz ki arra vonatkozóan, hogy az ügyfeleknek portfóliókezelési vagy egyéb befektetési vagy kiegészítő

szolgáltatásokat nyújtó befektetési vállalkozások hogyan tudják teljesíteni a legjobb végrehajtásra vonatkozó kötelezettségeiket, amikor a befektetési vállalkozás a 24. cikk (9a) bekezdése szerint engedélyezett módon közös fizetéseket alkalmaz a végrehajtási szolgáltatásokra és a kutatásra.”;

(3) a 33. cikk a következőképpen módosul:

a) az (1) és (2) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(1) A tagállamok biztosítják, hogy valamely MTF működtetője kérelmezhesse a székhelye szerinti illetékes hatóságnál, hogy az MTF-et vagy annak egy szegmensét kkv-tőkefinanszírozási piacként bejegyezzék.

(2) A tagállamok előírják, hogy a székhely szerinti illetékes hatóság az MTF-et vagy annak egy szegmensét kkv-tőkefinanszírozási piacként bejegyezheti, ha az illetékes hatóság az (1) bekezdésben említett kérelmet megkapja, és meggyőződött arról, hogy a (3) bekezdésben foglalt követelmények az MTF tekintetében teljesülnek, vagy hogy a (3a) bekezdésben foglalt követelmények az MTF valamely szegmense tekintetében teljesülnek.”;

b) a szöveg a következő **■** bekezdéssel **egészül ki**:

„(3a) A tagállamok biztosítják, hogy az MTF érintett szegmense olyan tényleges szabályok, rendszerek és eljárások hatálya alá tartozzon, amelyek garantálják a (3) bekezdésben foglalt feltételek és az összes alább feltétel teljesülését:

a) az MTF »kkv-tőkefinanszírozási piacként« nyilvántartott szegmense egyértelműen elkülönül az MTF működtetője által működtetett többi piaci szegmenstől, amit többek között eltérő név, eltérő szabálykönyv, eltérő marketingstratégia és eltérő reklámtevékenység, valamint a piaci azonosító kódnak a kkv-tőkefinanszírozási piaci szegmenshez való egyedi hozzárendelése jelez;

b) a kkv-tőkefinanszírozási piac adott szegmensében végrehajtott ügyletek egyértelműen elkülönülnek az MTF többi szegmensén belül végzett egyéb piaci tevékenységektől;

c) az MTF székhely szerinti illetékes hatóságának kérésére az MTF rendelkezésre bocsátja az érintett kkv-tőkefinanszírozási piaci szegmensben jegyzett eszközök átfogó jegyzékét, valamint a kkv-tőkefinanszírozási piaci szegmens működésére vonatkozó minden olyan információt, amelyet az illetékes hatóság kérhet.”;

c) a (4)–(8) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(4) A (3) és (3a) bekezdésben foglalt kritériumok nem érintik az MTF-et vagy annak egy szegmensét működtető befektetési vállalkozásnak vagy piacműködtetőnek más, ezen irányelv szerinti, az MTF-ek működésére vonatkozó kötelmeinek való megfelelést. **Ezen kritériumok nem akadályozzák meg azt sem, hogy az MTF-et működtető befektetési vállalkozás vagy piacműködtető a (3) és (3a) bekezdésben meghatározottakon túl további előírásokat szabjon meg.**

(5) A tagállamok biztosítják, hogy a székhely szerinti illetékes hatóság a nyilvántartásból kivezethet egy MTF-et vagy annak egy szegmensét, kkv-tőkefinanszírozási piaci minőségében, az alábbi esetek bármelyikében:

- a) az MTF-et vagy annak egy szegmensét működtető befektetési vállalkozás vagy piacműködtető kérelmezi a kivezetést;
- b) az MTF vagy annak egy szegmense a (3) vagy a (3a) bekezdésben szereplő előírásoknak többé nem felel meg.

(6) A tagállamok előírják, hogy ha egy székhely szerint illetékes hatóság e cikk szerint egy MTF-et vagy annak egy szegmensét kkv-tőkefinanszírozási piacként bejegyez vagy kivezet, az említett hatóság erről a bejegyzésről vagy kivezetésről a lehető leghamarabb értesíti az ESMA-t. Az ESMA weboldalán közzéteszi a kkv-tőkefinanszírozási piacok jegyzékét és e jegyzéket naprakészen tartja.”;

(7) A tagállamok előírják, hogy a kibocsátó valamely kkv-tőkefinanszírozási piac kereskedésébe bevezetett pénzügyi eszköze egyidejűleg csak akkor vehet részt a kereskedésben egy másik kereskedési helyszínen, ha a kibocsátót erről megfelelően tájékoztatták, és nem adott hangot ellenvetésének.

Az ESMA iránymutatásokat dolgoz ki az alkalmazott kommunikációs módszerekről és a vonatkozó határidőkről.

(8) A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy ezen irányelv kiegészítése céljából a 89. cikk szerint felhatalmazáson alapuló jogi aktusokat fogadjon el, amelyek tovább pontosítják az e cikk (3) és (3a) bekezdésében meghatározott előírásokat. E követelményeknek figyelembe kell venniük, hogy az említett piacokba vetett befektetői bizalom előmozdítása érdekében fenn kell tartani a befektetők magas szintű védelmét, ugyanakkor minimálisra kell csökkenteni a piaci kibocsátók adminisztratív terheit. Figyelembe kell venniük továbbá azt is, hogy ne kerüljön sor kivezetésre, illetve ne lehessen a bejegyzést pusztán az e cikk (3) bekezdése a) pontjában foglalt feltételeknek való megfelelés átmeneti elmulasztása miatt elutasítani.”

- (4) A szöveg a következő **cikk** egészül ki:

„51a. cikk

A részvények szabályozott piacra történő bevezetésére vonatkozó egyedi feltételek

(1) A tagállamok előírják, hogy a szabályozott piacra bevezetni kívánt részvények előrelátható piaci tőkeértékének, vagy ha ezt nem lehet felmérni, a társaság saját tőkéjének – az eredményt is beleértve – az előző üzleti évben legalább 1 000 000 EUR-nak vagy az eurótól eltérő nemzeti pénznemben kifejezett, azzal egyenértékű összegnek kell lennie.

(2) Az (1) bekezdés azonban nem alkalmazandó a már bevezetett részvényekkel helyettesíthető részvények szabályozott piacra történő bevezetésére.

(3) Amennyiben az euró nemzeti valutában kifejezett egyenértékű összegének korrekciója következtében a nemzeti valutában kifejezett piaci tőkeérték egyéves időszakon át legalább 10 %-kal több vagy kevesebb mint 1 000 000 EUR, a tagállam

az ezen időszak lejártát követő 12 hónapon belül kiigazítja törvényi, rendeleti vagy közigazgatási rendelkezéseit úgy, hogy azok megfeleljenek az (1) bekezdésnek.

(4) A tagállamok *gondoskodnak arról*, hogy a szabályozott piacok *a szabályozott piacra történő bevezetés időpontjában megköveteljék*, hogy a szabályozott piacra történő bevezetés iránti kérelemmel érintett részvényosztály által képviselt jegyzett tőke legalább 10%-a közforgalomban *legyen*.

(5) Amennyiben a közforgalomban lévő részvények aránya nem éri el a jegyzett tőke 10 %-át, a tagállamok biztosítják, hogy a szabályozott piacok előírják, hogy a (4) bekezdésben meghatározott követelmény teljesítéséhez elegendő számú részvényt kell közforgalomba bocsátani.

(6) Amennyiben a szabályozott piacra a már bevezetett részvényekkel helyettesíthető részvényeket kívánnak bevezetni, a (4) bekezdésben meghatározott követelmény teljesítése érdekében a szabályozott piacok felméri, hogy az összes kibocsátott részvényhez és nem csak a már bevezetett részvényekkel helyettesíthető részvényekhez viszonyítva került-e elegendő számú részvény közforgalomba.

(7) A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy a 89. cikknek megfelelően felhatalmazáson alapuló jogi aktusokat fogadjon el ezen irányelvnek az (1) és (3) bekezdésben, a (4) és az (5) bekezdésben vagy mindkét esetben említett küszöbértékek kiigazítása révén történő módosítása céljából, amennyiben az alkalmazandó küszöbértékek – a pénzügyi fejleményekre figyelemmel – akadályozzák a nyilvános piacok likviditását.”

(4a) A 69. cikk (2) bekezdésének első albekezdése a következő ponttal egészül ki:

„(v) annak ellenőrzése, hogy a támogatott kutatást készítő és terjesztő kibocsátó azt az ESMA által a 24. cikkben említetteknek megfelelően kidolgozott uniós magatartási kódexnek megfelelően teszi-e.”;

(5) a 89. cikk a következőképpen módosul:

a) a (2) és (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(2) A Bizottságnak a 2. cikk (3) bekezdésében, a 2. cikk (4) bekezdésében, a 4. cikk (1) bekezdése 2. pontjának második albekezdésében, a 4. cikk (2) bekezdésében, a 13. cikk (1) bekezdésében, a 16. cikk (12) bekezdésében, a 23. cikk (4) bekezdésében, a 24. cikk (13) bekezdésében, a 25. cikk (8) bekezdésében, a 27. cikk (9) bekezdésében, a 28. cikk (3) bekezdésében, a 30. cikk (5) bekezdésében, a 31. cikk (4) bekezdésében, a 32. cikk (4) bekezdésében, a 33. cikk (8) bekezdésében, az 51a. cikk (7) bekezdésében, az 52. cikk (4) bekezdésében, az 54. cikk (4) bekezdésében, az 58. cikk (6) bekezdésében, a 64. cikk (7) bekezdésében, a 65. cikk (7) bekezdésében és a 79. cikk (8) bekezdésében említett felhatalmazása határozatlan időre szól.

(3) Az Európai Parlament vagy a Tanács bármikor visszavonhatja a 2. cikk (3) bekezdésében, a 2. cikk (4) bekezdésében, a 4. cikk (1) bekezdése 2. pontjának második albekezdésében, a 4. cikk (2) bekezdésében, a 13. cikk (1) bekezdésében, a 16. cikk (12) bekezdésében, a 23. cikk (4) bekezdésében, a 24. cikk (13) bekezdésében, a 25. cikk (8) bekezdésében, a 27. cikk (9) bekezdésében, a 28. cikk (3) bekezdésében, a 30. cikk (5) bekezdésében, a 31. cikk (4) bekezdésében, a 32. cikk (4) bekezdésében, a 33. cikk (8) bekezdésében, az 51a. cikk (7) bekezdésében, az 52. cikk (4) bekezdésében, az 54. cikk (4)

bekezdésében, az 58. cikk (6) bekezdésében, a 64. cikk (7) bekezdésében, a 65. cikk (7) bekezdésében és a 79. cikk (8) bekezdésében említett felhatalmazást. A visszavonásról szóló határozat megszünteti az abban meghatározott felhatalmazást. A határozat az Európai Unió Hivatalos Lapjában való kihirdetését követő napon, vagy a benne megjelölt későbbi időpontban lép hatályba. A határozat nem érinti a már hatályban lévő felhatalmazáson alapuló jogi aktusok érvényességét.”;

b) az (5) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(5) A 2. cikk (3) bekezdése, a 2. cikk (4) bekezdése, a 4. cikk (1) bekezdése 2. pontjának második albekezdése, a 4. cikk (2) bekezdése, a 13. cikk (1) bekezdése, a 16. cikk (12) bekezdése, a 23. cikk (4) bekezdése, a 24. cikk (13) bekezdése, a 25. cikk (8) bekezdése, a 27. cikk (9) bekezdése, a 28. cikk (3) bekezdése, a 30. cikk (5) bekezdése, a 31. cikk (4) bekezdése, a 32. cikk (4) bekezdése, a 33. cikk (8) bekezdése, az 51a. cikk (7) bekezdése, az 52. cikk (4) bekezdése, az 54. cikk (4) bekezdése, az 58. cikk (6) bekezdése, a 64. cikk (7) bekezdése, a 65. cikk (7) bekezdése és a 79. cikk (8) bekezdése értelmében elfogadott felhatalmazáson alapuló jogi aktus csak akkor lép hatályba, ha az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak a jogi aktusról való értesítését követő három hónapon belül sem az Európai Parlament, sem a Tanács nem emelt ellene kifogást, illetve ha az említett időtartam lejártát megelőzően mind az Európai Parlament, mind a Tanács arról tájékoztatta a Bizottságot, hogy nem fog kifogást emelni. Az Európai Parlament vagy a Tanács kezdeményezésére ez az időtartam három hónappal meghosszabbodik.”

2. cikk

A 2001/34/EK irányelv hatályon kívül helyezése

A 2001/34/EK irányelv [Kiadóhivatal: kérjük a dátum beillesztését = ezen irányelv hatálybalépésének dátumától számított 24 hónap]-val/-vel hatályát veszti.

3. cikk

Átültetés

(1) A tagállamok legkésőbb [Kiadóhivatal, kérjük a dátum beillesztését = ezen irányelv hatálybalépésétől számított 12 hónap]-ig elfogadják és kihirdetik azokat a törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezéseket, amelyek szükségesek ahhoz, hogy megfeleljenek ezen irányelv előírásainak. E rendelkezések szövegét haladéktalanul közlik a Bizottsággal.

Ezeket a rendelkezéseket [Kiadóhivatal, kérjük a dátum beillesztését = ezen irányelv hatálybalépésétől számított 18 hónap]-tól/-től alkalmazzák.

Amikor a tagállamok elfogadják ezeket a rendelkezéseket, azokban hivatkozni kell erre az irányelvre, vagy azokhoz hivatalos kihirdetésük alkalmával ilyen hivatkozást kell fűzni. A hivatkozás módját a tagállamok határozzák meg.

(2) A tagállamok közlik a Bizottsággal nemzeti joguk azon főbb rendelkezéseinek szövegét, amelyeket az ezen irányelv által szabályozott területen fogadnak el.

4. cikk
Hatálybalépés

Ez az irányelv az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* való kihirdetését követő huszadik napon lép hatályba.

5. cikk
Címzettek

Ennek az irányelvnek a tagállamok a címzettjei.

Kelt ...

az Európai Parlament részéről
az elnök

a Tanács részéről
az elnök