

18.4.2024

A9-0303/ 001-001

**EMENDI 001-001**

mill-Kumitat għall-Affarijiet Ekonomiċi u Monetarji

**Rapport**

**Alfred Sant**

**A9-0303/2023**

Iż-żieda fl-attrazzjoni tas-swieq kapitali pubbliċi u l-iffaċilitar tal-aċċess għall-kapital għall-SMEs - emenda ta' direttiva

Proposta għal direttiva (COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

---

**Emenda 1**

EMENDI TAL-PARLAMENT EWROPEW\*

għall-proposta tal-Kummissjoni

2022/0405 (COD)

Proposta għal

**DIRETTIVA TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL**

**li temenda d-Direttiva 2014/65/UE biex tagħmel is-swieq kapitali pubbliċi fl-Unjoni aktar attraenti għall-kumpaniji u biex tiffaċilita l-aċċess għall-kapital għall-intrapriži żghar u ta' daqs medju u li tħassar id-Direttiva 2001/34/KE**

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

---

\* Emendi: it-test ġdid jew modifikat huwa indikat permezz tat-tipa korsiva u grassa; it-tħassar huwa indikat permezz tas-simbolu **■**.

## IL-PARLAMENT EWROPEW U L-KUNSILL TAL-UNJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidraw it-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, u b' mod partikolari l-Artikoli 50, 53(1) u 114 tiegħu,

Wara li kkunsidraw il-proposta tal-Kummissjoni Ewropea,

Wara li l-abbozz tal-att leġislattiv intbagħat lill-parlamenti nazzjonali,

Wara li kkunsidraw l-opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew<sup>1</sup>,

Filwaqt li jaġixxu skont il-proċedura leġislattiva ordinarja,

Billi:

- (1) Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>2</sup> giet emendata bir-Regolament (UE) 2019/2115 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>3</sup>, li introduċa mitigazzjonijiet proporzjonati biex jittejjeb l-użu tas-swieq tat- tkabbir tal-SMEs u biex jitnaqqsu r-rekwiżiti regolatorji eċċessivi għall-emittenti li jfittxu ammissjoni ta' titoli fis-swieq tat- tkabbir tal-SMEs, filwaqt li jinżamm livell xieraq ta' protezzjoni tal-investituri u ta' integrità tas-suq. Madankollu, biex jiġi ssimplifikat il-proċess tal-elenkar u biex it-trattament regolatorju tal-kumpaniji jsir aktar flessibbli u proporzjonat għad-daqs tagħhom, huma meħtieġa emendi ulterjuri għad-Direttiva 2014/65/UE.
- (2) Id-Direttiva 2014/65 UE u d-Direttiva Delegata tal-Kummissjoni (UE) 2017/593<sup>4</sup> jistabbilixxu l-kundizzjonijiet li taħthom il-provvediment ta' riċerka dwar l-investment minn partijiet terzi lil ditti tal-investment li jipprovdu mmanigġar tal-portafoll jew servizzi oħra ta' investment jew anċillari ma għandux jitqies bhala inċentiv. Sabiex titrawwem aktar riċerka dwar l-investment fuq il-kumpaniji fl-Unjoni, b' mod partikolari l-kumpaniji b' kapitalizzazzjoni żgħira u medja, u biex daww il-kumpaniji jingħataw vizibbiltà akbar u aktar ċans li jattiraw investituri potenzjali, huwa meħtieġ li jiġu introdotti emendi għal dik id-Direttiva.
- (3) Id-dispożizzjonijiet dwar ir-riċerka stabbiliti fid-Direttiva 2014/65/UE jirrikjedu li d-ditti tal-investment jisseparaw il-pagamenti li jirċievu bhala kummissjonijiet ta' senserija mill-kumpens perċepit għall-provvediment ta' riċerka dwar l-investment ("regoli dwar is-separazzjoni tar-riċerka"), jew li jhallsu għar-riċerka dwar l-investment mir-riżorsi proprji tagħhom u jivvalutaw il-kwalità tar-riċerka li jixtru abbażi ta' kriterji ta' kwalità robusti u l-kapaċità ta' tali riċerka li tikkontribwixxi għal deċiżjonijiet aħjar ta' investment. Fl-2021, daww ir-regoli ġew emendati bid-Direttiva (UE) 2021/338 tal-

---

<sup>1</sup> ĠU C , , p. .

<sup>2</sup> Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349).

<sup>3</sup> Ir-Regolament (UE) 2019/2115 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-27 ta' Novembru 2019 li jemenda d-Direttiva 2014/65/UE u r-Regolamenti (UE) Nru 596/2014 u (UE) 2017/1129 fir-rigward tal-promozzjoni tal-użu ta' swieq tat- tkabbir tal-SMEs (ĠU L 320, 11.12.2019, p. 1).

<sup>4</sup> Id-Direttiva Delegata tal-Kummissjoni (UE) 2017/593 tas-7 ta' April 2016 li tissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward is-salvagwardja tal-istrumenti finanzjarji u l-fondi tal-klijenti, l-obbligi ta' governanza tal-prodotti u r-regoli applikabbli għall-provvediment jew ir-riċeviment ta' tariffi, kummissjonijiet jew kwalunkwe benefiċċju monetarju jew mhux monetarju (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 500).

Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>1</sup> biex jippermettu pagamenti raggruppati għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka għal kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja taht kapitalizzazzjoni tas-suq ta' EUR 1 biljun. Madankollu, it-tnaqqis fir-riċerka dwar l-investment ma naqasx.

- (4) ***Meta mqabbla ma' ditti akbar, l-intrapriżi żgħar u ta' daqs medju (SMEs) għadhom ikkaratterizzati minn ammont aktar baxx ta' riċerka tal-analisti, probabbiltà oghla li jitilfu l-kopertura, kwalità aktar baxxa tar-riċerka u likwidità limitata tas-suq sekondarju.*** Sabiex tingħata haġġa għida lis-suq għar-riċerka dwar l-investment u biex tiġi żgurata kopertura suffiċjenti tar-riċerka tal-kumpaniji, b'mod partikolari l-kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja, ***ir-regoli ta' separazzjoni jenhtieg li jiġu aġġustati aktar. Id-ditti tal-investment jenhtieg li jkollhom aktar flessibbiltà biex jagħżlu l-mod li bih jixtiequ jorganizzaw il-pagamenti għas-servizzi ta' eżekuzzjoni u ta' riċerka. Madankollu, dan ikun jehtieg li jinżamm livell ta' trasparenza fil-konfront tal-klijenti fir-rigward tal-għażla ta' pagament magħmula mid-ditti tal-investment. Jenhtieg li d-ditti tal-investment jinfurmaw lill-klijenti tagħhom jekk japplikawx pagament separat jew kongunt għas-servizzi ta' eżekuzzjoni u l-provvediment ta' riċerka minn parti terza. Jenhtieg li d-ditti tal-investment jiżguraw li l-klijenti jirċievu informazzjoni permezz tar-reġistrazzjoni tat-tariffi attribwibbli għas-servizzi ta' riċerka u eżekuzzjoni u wkoll permezz tal-provvediment ta' rapport annwali dwar dawk il-pagamenti lill-klijenti.***
- (4a) ***L-aġġustament tar-regoli ta' separazzjoni wahdu mhux se jkun biżżejjed biex terġa' tingħata l-haġġa lis-suq tal-investment fir-riċerka u jiġi indirizzat in-nuqqas li ilu jeżisti ta' kopertura tar-riċerka ta' kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja. Jenhtieg li l-miżuri introdotti f'din id-Direttiva ma jiminawx il-progress li sar f'termini ta' trasparenza tal-prezzijiet, tnaqqis tal-kunflitti ta' interess u objettivi regolatorji oħra tal-MiFID II. Jenhtieg li jiġu introdotti aktar miżuri biex jittejbu l-kopertura tal-SMEs u l-promozzjoni tar-riċerka indipendenti fis-suq.***
- (5) Barra minn hekk, biex tiġi appoġġata ulterjorment il-kopertura ta' kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja mir-riċerka dwar l-investment, il-materjal ta' riċerka mħallas kompletament jew parzjalment mill-emittenti jenhtieg li jiġi kklassifikat bhala "riċerka ffinanzjata mill-emittent". Sabiex jiġi żgurat livell adegwat ta' oġġettività u ta' indipendenza ta' tali materjal ta' riċerka, tali materjal jenhtieg li jiġi prodott f'konformità ma' kodiċi ta' kondotta żviluppat jew approvat ***mill-ESMA permezz ta' standards tekniċi regolatorji. Għal dan l-ghan, id-ditti tal-investment jenhtieg li jkollhom fis-seħh proċeduri ta' governanza u organizzattivi biex jiżguraw li r-riċerka ffinanzjata mill-emittent li jipproduċu, jużaw jew iqassmu tiġi prodotta f'konformità dak il-kodiċi ta' kondotta u mar-rekwiżiti stabbiliti f'din id-Direttiva. Jenhtieg li l-Istati Membri jiżguraw li l-awtoritajiet kompetenti jkollhom is-setgħat superviżorji u investigattivi kollha mehtieġa biex jiżguraw li d-ditti tal-investment jikkonformaw ma' dawk ir-rekwiżiti.*** Sabiex tiġi appoġġata aktar vizibbiltà tar-riċerka ffinanzjata mill-emittent, jenhtieg li l-emittenti jissottomettu r-riċerka tagħhom

<sup>1</sup> Id-Direttiva (UE) 2021/338 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' Frar 2021 li temenda d-Direttiva 2014/65/UE fir-rigward ta' rekwiżiti ta' informazzjoni, governanza tal-prodotti u limiti ta' pożizzjoni, u d-Direttivi 2013/36/UE u (UE) 2019/878 fir-rigward tal-applikazzjoni tagħhom għad-ditti tal-investment, għas-sostenn tal-irkupru mill-kriżi tal-COVID-19 (GU L 68, 26.2.2021, p. 14).

iffinanzjata mill-emittent lill-korp ta' gbir rilevanti kif iddefinit<sup>1</sup> fl-[Artikolu 2(2) ] *tar-Regolament (EU) .../... tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill*<sup>1</sup>.

- (6) Id-Direttiva 2014/65/UE introduċiet il-kategorija tas-suq tat-tkabbir tal-SMEs biex iżzid il-viżibbiltà u l-profil tas-swieq speċjalizzati fl-SMEs u trawwem l-iżvilupp ta' standards regolatorji komuni fl-Unjoni ta' swieq speċjalizzati fl-SMEs. Is-swieq tat-tkabbir tal-SMEs għandhom funzjoni ewlenija fl-iffacilitar tal-aċċess għall-kapital għal dawk l-emittenti iżgħar billi jaqdu l-htigijiet tagħhom. Biex jitrawwem l-iżvilupp ta' tali swieq speċjalizzati u biex jiġi limitat il-piż organizzazzjonali għall-operaturi ta' facilitajiet multilaterali tan-negożjar (MTFs), huwa meħtieġ li s-segment ta' MTF jithalla japplika biex isir suq tat-tkabbir tal-SMEs dment li tali segment ikun separat b'mod ċar mill-bqija tal-MTF.
- (6a) *Jenhtieg li l-Istati Membri jirrikjedu li strument finanzjarju ta' emittent li jkun ammess għan-negożjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs ikun jista' jiġi nnegożjat ukoll f'ċentru tan-negożjar iehor biss jekk l-emittent ikun ġie infurmat u ma jkunx oggġezzjona. L-ishma fl-SMEs hafna drabi huma illikwidi min-natura tagħhom peress li għandhom kapitalizzazzjoni tas-suq iżgħar u volum ta' negożjar aktar baxx. Għalhekk, jenhtieg li l-emittenti jkun jistgħu joġġezzjonaw li jiġu nnegożjati f'ċentru tan-negożjar iehor, peress li dan jista' jnaqqas ir-riskji ta' frammentazzjoni tal-likwidità.*
- (7) Id-Direttiva 2001/34/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>2</sup> tistabbilixxi regoli dwar l-elenkar fis-swieq tal-Unjoni. Dik id-Direttiva għandha l-għan li tikkoordina r-regoli dwar l-ammissjoni ta' titoli għall-elenkar uffiċjali f'borża u dwar l-informazzjoni li għandha tiġi ppubblikata fuq dawk il-titoli biex tiġi pprovdata protezzjoni ekwivalenti għall-investituri fil-livell tal-Unjoni. Dik id-Direttiva tistabbilixxi wkoll ir-regoli tal-qafas regolatorju u supervizorju għas-swieq primarji tal-Unjoni. Matul is-snin, id-Direttiva 2001/34/KE ġiet emendata b'mod sinifikanti diversi drabi. Id-Direttivi 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>3</sup> u d-Direttiva 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>4</sup> issostitwew il-biċċa l-kbira tad-dispożizzjonijiet li jarmonizzaw il-kundizzjonijiet għall-għoti ta' informazzjoni dwar talbiet għall-ammissjoni ta' titoli għall-elenkar uffiċjali f'borża u l-informazzjoni dwar it-titoli ammessi għan-negożjar, u għamli partijiet kbar mid-Direttiva 2001/34/KE żejda. Id-Direttiva 2001/34/KE bħala Direttiva ta' armonizzazzjoni minima tagħti lill-Istati Membri diskrezzjoni pjuttost wiesgħa biex jiddevjaw mir-regoli stabbiliti f'dik id-

<sup>1</sup> *Ir-Regolament (UE) .../... tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ta' ... li jistabbilixxi Punt ta' Aċċess Uniku Ewropew li jipprovdi aċċess ċentralizzat għall-informazzjoni disponibbli għall-pubbliku ta' rilevanza għas-servizzi finanzjarji, għas-swieq kapitali u għas-sostenibbiltà (GU L ... ELI:....)*

<sup>2</sup> Id-Direttiva 2001/34/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-28 ta' Mejju 2001 fuq l-ammissjoni ta' titoli għal-listi ta' stock exchange uffiċjali u fuq informazzjoni li għandha tkun ippubblikata fuq dawk it-titoli (GU L 184, 6.7.2001, p. 1).

<sup>3</sup> Id-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Novembru 2003 dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (GU L 345, 31.12.2003, p. 64).

<sup>4</sup> Id-Direttiva 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Diċembru 2004 dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (GU L 390, 31.12.2004, p. 38).

Direttiva, li wassal għal frammentazzjoni tas-suq fl-Unjoni. Biex tiġi xprunata l-armonizzazzjoni tas-suq fil-livell tal-Unjoni u tinholq gabra unika ta' regoli, id-Direttiva 2001/34/KE jenħtieġ li tithassar.

- (8) Id-Direttiva 2014/65/UE, bħad-Direttiva 2001/34/KE, tipprevedi r-regolamentazzjoni tas-swieq tal-istrumenti finanzjarji u ssahħa il-protezzjoni tal-investituri fl-Unjoni. Id-Direttiva 2014/65/UE tistabbilixxi wkoll regoli dwar l-ammissjoni ta' strumenti finanzjarji għan-negozjar. Billi l-kamp ta' applikazzjoni tad-Direttiva 2014/65/UE jiġi estiz biex ikopri dispożizzjonijiet speċifiċi mid-Direttiva 2001/34/KE dan se jiżgura li jinżammu d-dispożizzjonijiet rilevanti kollha mid-Direttiva 2001/34/KE. Għadd ta' dispożizzjonijiet tad-Direttiva 2001/34/KE, inklużi r-rekwiziti dwar il-volum varjabbli u l-kapitalizzazzjoni tas-suq li għadhom japplikaw, huma infurzati mill-awtoritajiet kompetenti u huma meqjusa bħala regoli importanti għat-tfittxija tal-ammissjoni għan-negozjar ta' ishma fi swieq regolati fl-Unjoni mill-partecipanti fis-suq. Għalhekk huwa meħtieġ li dawk ir-regoli jiġu ttrasferiti fid-Direttiva 2014/65/UE biex, f'dispożizzjoni ġdida ta' dik id-Direttiva, jiġu stabbiliti kundizzjonijiet minimi speċifiċi għall-ammissjoni għan-negozjar ta' ishma fi swieq regolati. L-applikazzjoni ta' dik id-dispożizzjoni l-ġdida jenħtieġ li tikkomplementa d-dispożizzjonijiet ġenerali dwar l-ammissjoni ta' strument finanzjarju għan-negozjar stabbiliti fid-Direttiva 2014/65/UE.
- (9) Sabiex ikun hemm lok għal aktar flessibilità għall-emittenti u biex is-swieq kapitali tal-Unjoni jsiru aktar kompetittivi, ir-rekwizit minimu ta' volum varjabbli jenħtieġ li jitnaqqas għal 10 %, li huwa limitu li jiżgura livell suffiċjenti ta' likwidità fis-suq. Ir-rekwizit ta' volum varjabbli stabbilit fid-Direttiva 2001/34/KE li għandu jitqassam numru suffiċjenti ta' ishma lill-pubbliku fi Stat Membru wieħed jew aktar jirreferi għall-pubbliku fl-Unjoni u ż-Żona Ekonomika Ewropea (UE/ŻEE). Jenħtieġ li dik ir-restrizzjoni ġeografika tar-rekwizit ta' volum varjabbli għall-UE/ŻEE ma tinżammx peress li d-Direttiva 2014/65/UE ma tipprevedix tali restrizzjoni għall-istrumenti finanzjarji ammessi għan-negozjar. Ir-rekwizit li kumpanija għandha tippubblika jew tippreżenta l-kontijiet annwali tagħha għal perjodu ta' zmien speċifiku jenħtieġ li ma jiġix ttrasferit fid-Direttiva 2014/65/UE peress li r-Regolament (UE) 2017/1129 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>1</sup> diġà fih dispożizzjoni għal dak il-għan. Id-Direttiva 2014/65/UE diġà tistabbilixxi dispożizzjonijiet biex jiġu nnominati l-awtoritajiet kompetenti. Għalhekk, id-dispożizzjonijiet stabbiliti fid-Direttiva 2001/34/KE għall-ħatra ta' awtorità kompetenti waħda jew aktar huma żejda. Ir-rekwizit għal titoli ta' dejn li l-ammont tas-self ma għandux ikun inqas minn EUR 200 000 jitqies bħala skadut fid-dawl tal-prattika attwali tas-suq.
- (10) Il-kunċett ta' ammissjoni ta' titoli għall-elenkar uffiċjali f'borża, previst fid-Direttiva 2001/34/KE ma għadux jintuza b'mod frekwenti minhabba l-iżviluppi tas-suq, peress li d-Direttiva 2014/65/UE diġà tipprevedi l-kunċett ta' "ammissjoni tal-istrumenti finanzjarji għan-negozjar f'suq regolat". Hafna drabi, iż-żewġ kunċetti "ammissjoni għall-elenkar uffiċjali" u "ammissjoni għan-negozjar f'suq regolat" jintużaw b'mod alternanti f'xi Stati Membri. Dan ifisser li, f'xi Stati Membri, ma ssir l-ebda distinzjoni bejn iż-żewġ kunċetti. Barra minn hekk, ir-regim doppju ta' ammissjoni għan-negozjar, minn naħa waħda, u l-ammissjoni għall-elenkar uffiċjali, min-naħa l-oħra, jistgħu

---

<sup>1</sup> Ir-Regolament (UE) 2017/1129 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Ġunju 2017 dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ f'suq regolat, u li jhassar id-Direttiva 2003/71/KE (ĠU L 168, 30.6.2017, p. 12).

jwasslu għal incertezza legali fil-livell tal-Unjoni, b'mod partikolari, minhabba l-fatt li r-rekwiziti stabbiliti fid-Direttiva 2003/71/KE, fid-Direttiva 2004/109/KE u fid-Direttiva 2014/57/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>1</sup> ma japplikawx għal strumenti ammessi għall-elenkar uffiċjali, filwaqt li dawk ir-rekwiziti japplikaw għal strumenti ammessi għan-negozjar f'suq regolat.

- (11) Biex tissahħaħ il-vizibbiltà tal-kumpaniji elenkati, b'mod partikolari l-SMEs u biex jiġu adattati l-kundizzjonijiet tal-elenkar sabiex jitlejbu r-rekwiziti għall-emittenti, il-Kummissjoni jenhtieg li tiġi ddelegata bis-setgħa ta' adozzjoni ta' atti skont l-Artikolu 290 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea fir-rigward tad-Direttiva emendatorja 2014/65/UE. Il-livell limitu tal-kapitalizzazzjoni tas-suq għall-kumpaniji, li għalihom ikun possibbli r-raggruppament mill-ġdid tat-tariffi tal-eżekuzzjoni u tar-riċerka, **jenhtieg li jitneħħa filwaqt li jiġu introdotti salvagwardji biex jiżguraw il-protezzjoni tal-investituri u jinżamm livell ta' trasparenza fir-rigward tal-kostijiet assoċjati mar-riċerka.** L-adattament tar-regoli dwar l-elenkar fl-Unjoni jenhtieg li jirrifletti wkoll il-prattika tas-suq biex ikun effettiv u jippromwovi l-kompetizzjoni. B'mod partikolari huwa importanti li l-Kummissjoni twettaq konsultazzjonijiet xierqa waqt il-ħidma preparatorja tagħha, inkluż fil-livell tal-esperti, u li dawn il-konsultazzjonijiet isiru f'konformità mal-prinċipji stabbiliti fil-Ftehim Interstituzzjonali tat-13 ta' April 2016 dwar it-Tfassil Aħjar tal-Liġijiet<sup>2</sup>. B'mod partikolari, biex tiġi żgurata parteċipazzjoni ugwali fit-thejjija ta' atti delegati, il-Parlament Ewropew u l-Kunsill jirċievu d-dokumenti kollha fl-istess hin li jirċevuhom l-esperti tal-Istati Membri, u l-esperti tagħhom ikollhom aċċess sistematiku għal-laqgħat tal-gruppi tal-esperti tal-Kummissjoni li jittrattaw it-thejjija ta' atti delegati.
- (12) Għaldaqstant, id-Direttiva 2014/65/KE jenhtieg li tiġi emendata kif xieraq.
- (13) Minhabba li l-oġġettivi ta' din id-Direttiva, jiġifieri li jiġi ffaċilitat l-aċċess tal-kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja għas-swieq kapitali, u li tizdied il-koerenza tar-regoli tal-elenkar tal-Unjoni ma jistgħux jinkisbu suffiċjentement mill-Istati Membri iżda minflok, minhabba t-titjib u l-effetti mfittxija, jistgħu jinkisbu aħjar fil-livell tal-Unjoni, l-Unjoni tista' tadotta mizuri, f'konformità mal-prinċipju tas-sussidjarjetà kif stabbilit fl-Artikolu 5 tat-Trattat dwar l-Unjoni Ewropea. F'konformità mal-prinċipju tal-proporzjonalità, kif stabbilit f'dak l-Artikolu, din id-Direttiva ma tmurx lil hinn minn dak li huwa meħtieġ sabiex jintlaħqu dawk l-oġġettivi

ADOTTAW DIN ID-DIRETTIVA:

#### *Artikolu 1*

#### **Emenda għad-Direttiva 2014/65/UE**

Id-Direttiva 2014/65/UE hija emendata kif ġej:

- (1) fl-Artikolu 4(1), il-punt (12) huwa sostitwit b'dan li ġej:

“(12) “suq tat-tkabbir tal-SMEs' tfisser MTF, jew segment ta' MTF, li huwa rreġistrat bħala suq tat-tkabbir tal-SMEs f'konformità mal-Artikolu 33;”;

<sup>1</sup> Id-Direttiva 2014/57/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' April 2014 dwar sanzjonijiet kriminali għal abbuż tas-suq (direttiva dwar l-abbuż tas-suq) (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 179).

<sup>2</sup> GU L 123, 12.5.2016, p. 1.

(2) L-Artikolu 24 huwa emendat kif ġej:

(a) jiddaħħlu l-paragrafi ■ li ġejjin:

“3a. ir-riċerka *użata jew imqassma lill-klijenti jew lill-klijenti potenzjali* minn ■ ditti tal-investment li jipprovdu mmaniġġar tal-portafoll jew servizzi oħra ta’ investment jew anċillari *li tkun ġiet prodotta minn dawn id-ditti, jew prodotta minn partijiet terzi u pprovduta lil dawn id-ditti*, għandha tkun ġusta, ċara u mhux qarrieqa. Ir-riċerka għandha tkun identifikabbli b’mod ċar bħala tali jew f’termini simili, dment li jiġu ssodisfati l-kundizzjonijiet kollha applikabbli għar-riċerka.

3b. Meta r-riċerka tithallas, kompletament jew parzjalment, mill-emittent u titqassam lill-pubbliku jew lil ditti tal-investment jew lill-klijenti ta’ ditti tal-investment li jipprovdu mmaniġġar tal-portafoll jew servizzi oħra ta’ investment jew anċillari, tali riċerka għandha tiġi kklassifikata bħala “riċerka ffinanzjata mill-emittent” dment li tiġi prodotta f’konformità mal-kodiċi ta’ kondotta *tal-Unjoni għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent* żviluppat ■ *mill-ESMA f’konformità mat-tieni subparagrafu.*

*L-ESMA għandha tiżviluppa abbozz ta’ standards tekniċi regolatorji biex tistabbilixxi kodiċi ta’ kondotta armonizzati tal-Unjoni għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent. Il-kodiċi ta’ kondotta għandu jistabbilixxi standards minimi ta’ indipendenza u oġġettività li għandhom jiġu rrispettati mill-fornituri ta’ tali riċerka, u jispeċifika l-proċeduri għall-identifikazzjoni u l-prevenzjoni ta’ kunflitti ta’ interess.*

*Għall-fini tal-iżvilupp ta’ dawk l-istandards tekniċi regolatorji, l-ESMA għandha tqis il-kodiċijiet ta’ kondotta rilevanti li ġew stabbiliti fil-livell nazzjonali. L-ESMA għandha tippreżenta dak l-abbozz ta’ standards tekniċi regolatorji lill-Kummissjoni sa ... [12-il xahar mid-data tad-dhul fis-sehh ta’ din id-Direttiva emendatorja].*

*Il-Kummissjoni tingħata s-setgħa li tissupplimenta dan ir-Regolament billi tadotta l-istandards tekniċi regolatorji msemmija fit-tieni subparagrafu f’konformità mal-Artikoli 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill\*.*

*Il-kodiċi ta’ kondotta għall-Unjoni kollha għal riċerka ffinanzjata mill-emittent għandu jkun disponibbli għall-pubbliku fuq is-sit web tal-ESMA.*

3c. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li kwalunkwe emittent jista’ jissottometti r-riċerka tiegħu ffinanzjata mill-emittent, kif imsemmi fil-paragrafu 3b ta’ dan l-Artikolu, lill-korp ta’ ġbir rilevanti kif iddefinit fl-[Artikolu 2(2)] ■ tar-Regolament (EU) .../... tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill\*\*.

*Meta jissottometti tali informazzjoni lill-korp ta’ ġbir, l-emittent għandu jiżgura li din tkun akkumpanjata minn metadata li tispeċifika li l-informazzjoni tikkonforma mal-kodiċi ta’ kondotta tal-Unjoni għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent iżda li ma għandhiex titqies bħala informazzjoni regolata skont it-tifsira tad-Direttiva 2004/109/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u lanqas riċerka dwar l-investment*

*skont it-tifsira tad-Direttiva 2014/65/UE u ghalhekk mhijiex soġġetta għall-istess livell ta' skrutinju regolatorju bħal tali informazzjoni regolata jew riċerka dwar l-investment.*

3d. Ir-riċerka li tkun ikklassifikata bħala riċerka ffinanzjata mill-emittent għandha tindika fuq il-paġna ta' quddiem tagħha b'mod ċar u prominenti li tkun thejjiet f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta *tal-Unjoni msemmi fil-paragrafu 3b.* ■ Kwalunkwe materjal ta' riċerka ieħor imħallas kompletament jew parzjalment mill-emittent iżda mhux *imhejji* f'konformità ma' kodiċi ta' kondotta *tal-Unjoni* kif imsemmi fil-paragrafu 3b għandu jiġi kklassifikat bħala komunikazzjoni ta' kummerċjalizzazzjoni. *L-Istati Membri għandhom jiżguraw li l-awtoritajiet kompetenti jkollhom is-setgħat superviżorji u investigattivi meħtieġa biex jinfurzaw il-konformità tad-ditti tal-investment li jipproduċu jew jużaw riċerka ffinanzjata mill-emittent mal-kodiċi ta' kondotta tal-Unjoni msemmi fil-paragrafu 3b.*”;

(b) ■ Il-paragrafu 9a huwa emendat kif ġej:

*(i) l-ewwel subparagrafu huwa sostitwit b'dan li ġej:*

*“9a. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li l-provvediment ta' riċerka minn partijiet terzi lid-ditti tal-investment li jipprovdu servizzi ta' mmaniġġar tal-portafoll jew servizzi oħra ta' investment jew anċillari lill-klijenti għandu jitqies bħala li jissodisfa l-obbligi skont il-paragrafu 1 jekk:*

*(a) ikun sar ftehim bejn id-ditta tal-investment u l-fornitur tar-riċerka, li jidentifika l-parti ta' kwalunkwe tariffa kkombinata jew pagament kongunt għas-servizzi ta' eżekuzzjoni u ta' riċerka li hija attribwibbli għar-riċerka;*

*(b) id-ditta tal-investment tinforma lill-klijenti tagħha dwar il-pagamenti separati jew kongunti, kif xieraq, għas-servizzi ta' eżekuzzjoni u r-riċerka li tkun saret lill-fornituri terzi tar-riċerka; u tal-konsegwenzi tal-għażla bejn pagamenti separati jew kongunti għall-klijenti; u*

*(c) id-ditta tal-investment tivvaluta regolarmet il-kwalità u l-prezz tar-riċerka użata bbażata fuq kriterji ta' kwalità robusti u l-abilità tagħha li tikkontribwixxi għal deċiżjonijiet aħjar ta' investment. L-ESMA għandha tiżviluppa linji gwida għad-ditti tal-investment bl-għan li jwettqu dawn il-valutazzjonijiet.*

*(ii) jiżdiedu s-subparagrafi li ġejjin:*

*“L-Istati Membri għandhom jiżguraw ukoll li l-provvediment ta' riċerka minn partijiet terzi lil ditti tal-investment li jipprovdu mmaniġġar ta' portafolji jew servizzi oħra ta' investment jew anċillari lill-klijenti għandu jitqies bħala li jissodisfa l-obbligi skont il-paragrafu 1 jekk ir-riċerka tkun ipprovduta minn fornitur indipendenti tar-riċerka li ma jkunx involut f'servizzi ta' eżekuzzjoni u ma jkunx parti minn grupp ta' servizzi finanzjarji li jinkludi ditta tal-investment li toffri servizzi ta' eżekuzzjoni jew ta' senserija.*

*Id-ditti tal-investment għandhom iżommu rekord ta' pagamenti separati u jiġbru informazzjoni li tiddistingwi l-parti tat-tariffi kkombinati jew tal-*



*pagamenti kongunti ghas-servizzi ta' eżekuzzjoni u ta' riċerka li hija attribwibbli ghar-riċerka pprovduta lil ditti bħal dawn. Id-ditti tal-investment ghandhom jinfurmaw lill-klijenti tagħhom kull sena, f'forma aggregata, dwar in-nefqa annwali fuq ir-riċerka li tkun attribwibbli lill-klijenti.*

*L-Istati Membri ghandhom jiżguraw li l-fornituri terzi tar-riċerka ma jkunux meħtieġa jiffaċilitaw il-pagament kongunt għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka minn ditti tal-investment. L-Istati Membri ghandhom jiżguraw ukoll li d-ditti tal-investment li jixtru r-riċerka minn fornituri terzi tar-riċerka ghandhom dejjem ikunu kapaci jhallsu separatament ghas-servizzi ta' eżekuzzjoni u ghar-riċerka li jirċievu.*

*Sa ... [3 snin mid-data tad-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva emendatorja], l-ESMA ghandha theggi rapport b'valutazzjoni komprensiva tal-iżviluppi tas-suq rigward ir-riċerka skont it-tifsira ta' dan l-Artikolu. Dik il-valutazzjoni ghandha tinkorpora mill-inqas il-kopertura tar-riċerka tad-ditti elenkati, il-kostijiet u l-kwalità ta' dik ir-riċerka, l-impatt tal-pagamenti kongunti fuq l-aħjar eżekuzzjoni mid-ditti tal-investment, is-sehem ta' pagamenti separati u kongunti magħmula minn ditti tal-investment lil fornituri terzi għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka, u l-livell ta' twettiq tad-domanda ghar-riċerka mill-investituri u minn xerrejja oħra.*

*Abbażi ta' dak ir-rapport, il-Kummissjoni tista', jekk ikun xieraq, tippreżenta lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill proposta leġiżlattiva dwar bidliet fir-regoli stabbiliti f'din id-Direttiva fir-rigward tar-riċerka.*

(c) *jiddahhal il-paragrafu li ġej:*

*9b. L-ESMA ghandha torganizza proċedura għall-istabbiliment ta' suq tar-riċerka volontarju fl-Unjoni kollha li jiffoka fuq ir-riċerka f'intrapriżi żgħar u ta' daqs medju u Offerti Pubbliċi Inizjali (IPOs). Is-suq tar-riċerka ghandu jkun iffinanzjat permezz ta' kontribuzzjonijiet fissi mid-ditti parteċipanti. Ir-riċerka ghandha tiġi kkummissjonata minn fornituri indipendenti tar-riċerka.*

*L-ESMA ghandha tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji li jistabbilixxu l-kundizzjonijiet għall-istabbiliment ta' suq tar-riċerka volontarju fl-Unjoni kollha dwar ir-riċerka tal-intrapriżi żgħar u ta' daqs medju, inklużi mill-inqas l-elementi li ġejjin:*

*(a) il-kundizzjonijiet biex wiehed jissieheb fis-suq tar-riċerka;*

*(b) il-prinċipji ta' governanza;*

*(c) l-arranġamenti ta' finanzjament;*

*(d) il-kopertura tar-riċerka tas-suq tar-riċerka.*

*L-ESMA ghandha tippreżenta dak l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji lill-Kummissjoni sa ... [12-il xahar mid-data tad-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva emendatorja].*

*Il-Kummissjoni tingħata s-setgħa li tissupplimenta din id-Direttiva billi tadotta l-istandards tekniċi regolatorji msemmija fit-tieni subparagrafu ta' dan il-paragrafu f'konformità mal-Artikoli 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010.*

- \* *Ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jstabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u li jhassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84).*
- \*\* *Ir-Regolament (UE) .../... tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ta' ... li jstabbilixxi Punt ta' Aċċess Uniku Ewropew li jipprovdi aċċess centralizzat għall-informazzjoni disponibbli għall-pubbliku ta' rilevanza għas-servizzi finanzjarji, għas-swieq kapitali u għas-sostenibbiltà (ĠU L ... ELI:....).*
- \*\*\* *Id-Direttiva 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Diċembru 2004 dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (ĠU L 390, 31.12.2004, p. 38).";*

(2a) *L-Artikolu 27 huwa emendat kif ġej:*

(a) *fil-paragrafu 1, l-ewwel subparagrafu huwa sostitwit b'dan li ġej:*

*"1. L-Istati Membri għandhom jirrikjedu li d-ditti tal-investment jiehdu l-passi suffiċjenti kollha sabiex, meta jwettqu l-ordnijiet, jiksbu l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħhom, filwaqt li jqisu l-prezz, il-kostijiet, il-heffa, il-probabbiltà tat-twettiq u tas-saldu, id-daqs, in-natura, il-forniment tar-riċerka ta' investment, jew kull kunsiderazzjoni oħra li tkun rilevanti għat-twettiq tal-ordni. Madankollu, meta jkun hemm struzzjoni speċifika mill-klijent, id-ditta tal-investment għandha teżegwixxi l-ordni skont l-istruzzjoni speċifika.";*

(ab) *jiddaħhal il-paragrafu li ġej:*

*"1a. L-ESMA għandha tiżviluppa linji gwida dwar kif id-ditti tal-investment li jipprovdu mmaniġġar tal-portafoll jew servizzi oħra ta' investment jew anċillari lill-klijenti jistgħu jikkonformaw mal-obbligi tal-aħjar eżekuzzjoni tagħhom meta d-ditta tal-investment tuża pagamenti kongunti għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka kif permess skont l-Artikolu 24 (9a).";*

(3) *L-Artikolu 33 huwa emendat kif ġej:*

(a) *il-paragrafi 1 u 2 huma sostitwiti b'dan li ġej:*

*'1. L-Istati Membri għandhom jipprovdu li l-operatur ta' MTF jista' japplika mal-awtorità kompetenti tal-post sabiex l-MTF jew segment tagħha tigi rreġistrata bħala suq tat-tkabbir tal-SMEs.*

*2. L-Istati Membri għandhom jipprovdu li l-awtorità kompetenti tad-domicilju tista' tirreġistra l-MTF, jew segment tagħha, bħala suq tat-tkabbir tal-SMEs jekk l-awtorità kompetenti tircievi applikazzjoni kif imsemmi fil-paragrafu 1 u tkun issodisfata li r-rekwiżiti fil-paragrafu 3 jkun mħarsa fir-*

rigward tal-MTF, jew li r-rekwiżiti fil-paragrafu 3a jkunu mharsa fir-rigward ta' segment tal-MTF.”;

(b) **jiddahhal** il-paragrafu li ġej:

“3a. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li s-segment rilevanti tal-MTF ikun soġġett għal regoli, sistemi u proċeduri effettivi li jiżguraw li jkunu ġew issodisfati l-kundizzjonijiet imsemmija fil-paragrafu 3 u l-kundizzjonijiet kollha li ġejjin:

- (a) is-segment tal-MTF irreġistrat bħala “suq tat-tkabbir tal-SMEs” ikun separat b’mod ċar mis-segmenti tas-suq l-oħra mħaddma mill-operatur tal-MTF, li jkun fost l-oħrajn indikat b’isem differenti, b’gabra ta’ regoli differenti, bi strateġija ta’ kummerċjalizzazzjoni differenti, u b’pubblicità differenti, kif ukoll b’allokazzjoni speċifika tal-kodiċi ta’ identifikazzjoni tas-suq għas-segment tas-suq tat-tkabbir tal-SMEs;
- (b) it-tranzazzjonijiet magħmula fis-segment speċifiku tas-suq tat-tkabbir tal-SMEs ikunu distinti b’mod ċar minn attività oħra tas-suq fis-segmenti l-oħra tal-MTF;
- (c) fuq talba tal-awtorità kompetenti tad-domicilju, l-MTF għandha ttipprovdi lista komprensiva tal-istrumenti elenkati fis-segment tas-suq tat-tkabbir tal-SMEs ikkonċernat, kif ukoll kwalunkwe informazzjoni dwar it-tħaddim tas-segment tas-suq tat-tkabbir tal-SMEs li l-awtorità kompetenti tista’ titlob.”;

(c) il-paragrafi 4 sa 8 huma sostitwiti b’dawn li ġejjin:

“4. Il-kriterji stabbiliti fil-paragrafi 3 u 3a huma mingħajr preġudizzju għall-konformità mid-ditta ta’ investment jew mill-operatur tas-suq li jhaddem l-MTF, jew segment tagħha, ma’ obbligi oħra skont din id-Direttiva, rilevanti għat-tħaddim tal-MTFs. ***Dawk il-kriterji ma jipprevjenux ukoll lid-ditta tal-investment jew lill-operatur tas-suq li jhaddem l-MTF milli jimponu rekwiżiti addizzjonali għal dawk stabbiliti fil-paragrafi 3 u 3a.***

5. L-Istati Membri għandhom jipprovdu li l-awtorità kompetenti tad-domicilju tista’ tiddereġistra l-MTF, jew segment tagħha, bħala suq tat-tkabbir tal-SMEs fi kwalunkwe każ minn dawn li ġejjin:

- (a) id-ditta ta’ investment jew l-operatur tas-suq li jhaddem l-MTF, jew segment tagħha, japplika għad-dereġistrazzjoni tagħha;
- (b) ma jkunx hemm aktar konformità mar-rekwiżiti fil-paragrafu 3 jew 3a b’rabta mal-MTF, jew segment tagħha.

6. L-Istati Membri għandhom jirrikjedu li jekk awtorità kompetenti tad-domicilju tirreġistra jew tiddereġistra MTF, jew segment tagħha, bħala suq tat-tkabbir tal-SMEs skont dan l-Artikolu, dik l-awtorità għandha tinforma mill-aktar fis possibbli lill-ESMA b’dik ir-reġistrazzjoni jew dereġistrazzjoni. L-ESMA għandha tippubblika fuq is-sit web tagħha lista tas-swieq tat-tkabbir tal-SMEs u għandha żzomm dik il-lista aġġornata.”;

***7. L-Istati Membri għandhom jirrikjedu li strument finanzjarju ta’ emittent li jkun ammess għan-negożjar f’suq tat-tkabbir tal-SMEs jista’ jiġi nnegożjat***

*ukoll f'ċentru tan-negozjar iehor biss jekk l-emittent ikun ġie infurmat u ma jkunx oġġezzjona.*

*L-ESMA ghandha tiżviluppa linji gwida dwar il-metodi ta' komunikazzjoni użati u l-iskedi ta' żmien rilevanti.*

8. Il-Kummissjoni ghandha s-setgħa li tadotta atti delegati f'konformità mal-Artikolu 89 biex tissupplimenta din id-Direttiva billi tkompli tispeċifika r-rekwiżiti stabbiliti fil-paragrafi 3 u 3a ta' dan l-Artikolu. Dawk ir-rekwiżiti ghandhom iqisu l-htieġa li jinżammu livelli għoljin ta' protezzjoni tal-investituri biex tiġi promossa l-fiduċja tal-investituri f'dawk is-swieq filwaqt li jiġu mminimizzati l-piżijiet amministrattivi għall-emittenti fis-suq. Ghandhom iqisu wkoll li d-dereġistrazzjonijiet ma jsehħux u lanqas ma ghandhom jiġu rrifjutati r-registrazzjonijiet sempliċiment minhabba nuqqas temporanju ta' konformità mar-rekwiżit stabbilit fil-paragrafu 3, il-punt (a), ta' dan l-Artikolu.”;

(4) jiddaħħal ***l-Artikolu*** li ġej:

“*Artikolu 51a*

#### **Kundizzjonijiet speċifiċi għall-ammissjoni ta' ishma għan-negozjar**

1. L-Istati Membri ghandhom jirrikjedu li l-kapitalizzazzjoni tas-suq prevedibbli tal-ishma li għalihom tintalab l-ammissjoni għan-negozjar, jew jekk dan ma jkunx jista' jiġi vvalutat, il-kapital u r-riżervi tal-kumpanija, inkluż il-profitt u t-telf, mill-aħħar sena finanzjarja, ghandhom ikunu mill-inqas EUR 1 000 000 jew ammont ekwivalenti f'munita nazzjonali għajr l-Euro.

2. Madankollu, il-paragrafu 1 ma għandux japplika għall-ammissjoni għan-negozjar ta' ishma funzjonali ma' ishma diġà ammessi għan-negozjar.

3. Meta, bhala riżultat ta' aġġustament tal-ammont ekwivalenti tal-Euro fil-munita nazzjonali, il-kapitalizzazzjoni tas-suq espressa fil-munita nazzjonali tibqa' għal perjodu ta' sena mill-inqas 10 % bejn wiehied u iehor il-valur ta' EUR 1 000 000, l-Istat Membru għandu, sa 12-il xahar wara li jiskadi dak il-perjodu, jaġġusta l-ligijiet, ir-regolamenti jew id-dispożizzjonijiet amministrattivi tiegħu biex jikkonforma mal-paragrafu 1.

4. L-Istati Membri ghandhom ***jiżguraw*** li s-swieq regolati ***jirrikjedu*** li mill-inqas 10 % tal-kapital sottoskritt irrapprezentat mill-klassi ta' ishma kkonċernata mill-applikazzjoni għall-ammissjoni għan-negozjar ikun miżmum mill-pubbliku ***fil-mument tal-ammissjoni***.

5. Meta l-perċentwal ta' ishma miżmuma mill-pubbliku jkun inqas minn 10 % tal-kapital sottoskritt, l-Istati Membri ghandhom jiżguraw li s-swieq regolati jirrikjedu li numru suffiċjenti ta' ishma jitqassmu lill-pubbliku sabiex jiġi ssodisfat ir-rekwiżit stabbilit fil-paragrafu 4.

6. Meta tintalab ammissjoni għan-negozjar għal ishma funzjonali ma' ishma diġà ammessi għan-negozjar, is-swieq regolati ghandhom jivvalutaw, biex jiġi ssodisfat ir-rekwiżit stabbilit fil-paragrafu 4, jekk ikunx tqassam numru suffiċjenti ta' ishma lill-pubbliku fir-rigward tal-ishma kollha mahruġa u mhux biss fir-rigward tal-ishma funzjonali ma' ishma diġà ammessi għan-negozjar.

7. Il-Kummissjoni ghandha s-setgħa li tadotta atti delegati f'konformità mal-Artikolu 89 biex temenda din id-Direttiva billi timmodifika l-livelli limitu msemmija

fil-paragrafi 1 u 3 jew fil-paragrafi 4 u 5 jew fit-tnejn li huma, meta l-livelli limitu applikabbli jimpedixxu l-likwidità fis-swieq pubbliċi meta jitqiesu l-iżviluppi finanzjarji.”;

**(4a) Fl-Artikolu 69(2), fl-ewwel subparagrafu, jiżdied il-punt li ġej:**

**“(v) jissorveljaw jekk id-ditti tal-investiment li jipproduċu jew jiddistribwixxu riċerka ffinanzjata mill-emittent jaghmlux dan f’konformità mal-kodiċi ta’ kondotta tal-Unjoni żviluppat mill-ESMA kif imsemmi fl-Artikolu 24.”;**

(5) L-Artikolu 89 huwa emendat kif ġej:

(a) il-paragrafi 2 u 3 huma sostitwiti b’dan li ġej:

‘2. Id-delega tas-setgħa msemija fl-Artikolu 2(3), l-Artikolu 2(4), l-Artikolu 4(1)(2), it-tieni subparagrafu, l-Artikolu 4(2), l-Artikolu 13(1), l-Artikolu 16(12), l-Artikolu 23(4), l-Artikolu 24(13), l-Artikolu 25(8), l-Artikolu 27(9), l-Artikolu 28(3), l-Artikolu 30(5), l-Artikolu 31(4), l-Artikolu 32(4), l-Artikolu 33(8), l-Artikolu 51a(7), l-Artikolu 52(4), l-Artikolu 54(4), l-Artikolu 58(6), l-Artikolu 64(7), l-Artikolu 65(7) u l-Artikolu 79(8) hija mogħtija lill-Kummissjoni għal perjodu ta’ żmien indeterminat.

3. Id-delega tas-setgħa msemija fl-Artikolu 2(3), l-Artikolu 2(4), l-Artikolu 4(1)(2), it-tieni subparagrafu, l-Artikolu 4(2), l-Artikolu 13(1), l-Artikolu 16(12), l-Artikolu 23(4), l-Artikolu 24(13), l-Artikolu 25(8), l-Artikolu 27(9), l-Artikolu 28(3), l-Artikolu 30(5), l-Artikolu 31(4), l-Artikolu 32(4), l-Artikolu 33(8), l-Artikolu 51a(7), l-Artikolu 52(4), l-Artikolu 54(4), l-Artikolu 58(6), l-Artikolu 64(7), l-Artikolu 65(7) u l-Artikolu 79(8) tista’ tiġi revokata fi kwalunkwe mument mill-Parlament Ewropew jew mill-Kunsill. Deċiżjoni li tirrevoka għandha ttejjem id-delega ta’ setgħa speċifikata f’dik id-deċiżjoni. Din għandha ssir effettiva l-għada tal-pubblikazzjoni tad-deċiżjoni f’*Il-Gurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea* jew f’data aktar tard speċifikata fih. Ma għandhiex taffettwa l-validità ta’ kwalunkwe att delegat li jkun diġà fis-sehħ.”;

(b) il-paragrafu 5 huwa sostitwit b’dan li ġej:

‘5. Att delegat adottat skont l-Artikolu 2(3), l-Artikolu 2(4), l-Artikolu 4(1)(2), it-tieni subparagrafu, l-Artikolu 4(2), l-Artikolu 13(1), l-Artikolu 16(12), l-Artikolu 23(4), l-Artikolu 24(13), l-Artikolu 25(8), l-Artikolu 27(9), l-Artikolu 28(3), l-Artikolu 30(5), l-Artikolu 31(4), l-Artikolu 32(4), l-Artikolu 33(8), l-Artikolu 51a(7), l-Artikolu 52(4), l-Artikolu 54(4), l-Artikolu 58(6), l-Artikolu 64(7), l-Artikolu 65(7) jew l-Artikolu 79(8) għandu jidhol fis-sehħ biss jekk ma tiġix espressa oġġezzjoni mill-Parlament Ewropew jew mill-Kunsill fi żmien tliet xhur min-notifika ta’ dak l-att lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill jew jekk, qabel ma jiskadi dak il-perjodu, il-Parlament Ewropew u l-Kunsill ikunu t-tnejn infurmaw lill-Kummissjoni li mhumiex se joġġezzjonaw. Dak il-perjodu għandu jiġi estiż bi tliet xhur fuq l-inizjattiva tal-Parlament Ewropew jew tal-Kunsill.”.

*Article 2*

**Thassir tad-Direttiva 2001/34/Ke**

Id-Direttiva 2001/34/KE tithassar minn ... [OP jekk jogħġbok dahhal id-data = 24 xahar mid-data tad-dhul fis-seħh ta din id-Direttiva].

*Artikolu 3*

**Traspożizzjoni**

1. L-Istati Membri għandhom jadottaw u jipublikaw, sa mhux aktar tard minn ... [OP, jekk jogħġbok dahhal id-data = 12-il xahar mid-data tad-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva], il-ligijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi neċessarji sabiex jikkonformaw ma' din id-Direttiva. Huma għandhom jikkomunikaw minnufih it-test ta' dawk id-dispożizzjonijiet lill-Kummissjoni.

Huma għandhom japplikaw dawk id-dispożizzjonijiet minn ... [OP jekk jogħġbok dahhal id-data = 18-il xahar mid-data tad-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva].

Meta l-Istati Membri jadottaw dawk id-dispożizzjonijiet, fihom għandu jkun hemm referenza għal din id-Direttiva jew għandhom ikunu akkumpanjati minn dik ir-referenza meta ssir il-pubblikazzjoni ufficjali tagħhom. Huma l-Istati Membri li għandhom jiddeciedu kif issir dik ir-referenza.

2. L-Istati Membri għandhom jikkomunikaw lill-Kummissjoni t-test tad-dispożizzjonijiet prinċipali tad-dritt nazzjonali li jadottaw fil-qasam kopert minn din id-Direttiva.

*Artikolu 4*

**Dhul fis-seħh**

Din id-Direttiva għandha tidhol fis-seħh fl-ghoxrin jum wara dak tal-pubblikazzjoni tagħha f'*Il-Gurnal Ufficjali tal-Unjoni Ewropea*.

*Article 5*

**Destinatarji**

Din id-Direttiva hija indirizzata lill-Istati Membri.

Magħmul fi Brussell,

*Għall-Parlament Ewropew*  
Il-President

*Għall-Kunsill*