

**Módosítás 2****Irene Tinagli**

a Gazdasági és Monetáris Bizottság nevében

**Jelentés****A9-0303/2023****Alfred Sant**

Az uniós nyilvános tőkepiacok vonzóbbá tétele, továbbá a kis- és középvállalkozások tőkéhez jutásának megkönnyítése – módosító irányelv  
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

**Irányelvre irányuló javaslat**

–

**AZ EURÓPAI PARLAMENT MÓDOSÍTÁSAI\***

a Bizottság javaslatához

**AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS  
(EU) 2024/... 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)

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS AZ EURÓPAI UNIÓ TANÁCSA,  
tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 50. cikkére,  
53. cikkének (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 véleményére<sup>1</sup>,  
rendes jogalkotási eljárás keretében,

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

<sup>1</sup> HL C 184., 2023.5.25., 103. o.

mivel:

- (1) A 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvet<sup>2</sup> az (EU) 2019/2115 európai parlamenti és tanácsi rendelet<sup>3</sup> módosította, és arányos könnyítéseket vezetett be a kkv-tőkefinanszírozási piacok igénybevételének 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. Mindazonáltal a jegyzési folyamat egyszerűsítése érdekében, továbbá annak érdekében, hogy a vállalkozásokkal szemben tanúsított szabályozási elbánás rugalmasabb, valamint a vállalkozások méretéhez viszonyítva arányos legyen, a 2014/65/EU irányelv további módosítására van szükség.
- (2) A 2014/65/EU irányelv és az (EU) 2017/593 felhatalmazáson alapuló bizottsági irányelv<sup>4</sup> meghatározza azokat a feltételeket, amelyek mellett a portfóliókezelést vagy egyéb befektetési vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtó befektetési vállalkozások részére harmadik felek által biztosított befektetési kutatás nem tekintendő ösztönzőnek. Az uniós vállalkozásokra – különösen a kis és **közepes** piaci tőkeértékű vállalkozásokra – vonatkozó befektetési kutatás fellendítése, valamint e vállalkozások láthatóságának és a potenciális befektetők vonzására vonatkozó esélyeknek a növelése érdekében a 2014/65/EU irányelvet  módosítani kell.

---

<sup>2</sup> 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.).

<sup>3</sup> 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.).

<sup>4</sup> 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.).

- (3) A 2014/65/EU irányelvben meghatározott, a kutatásra vonatkozó **rendelkezések** előírják, hogy a befektetési vállalkozásoknak el kell különíteniük a közvetítői jutalékként kapott összegeket a befektetési kutatás nyújtásáért kapott ellentételezéstől (a továbbiakban: a kutatásra vonatkozó szétválasztási szabályok), vagy saját forrásaikból kell fizetniük a befektetési kutatásért, és – megbízható minőségi kritériumok alapján, valamint annak alapján, hogy az említett kutatás hozzá tud-e járulni a jobb befektetési döntésekhez – értékelniük kell az általuk vásárolt kutatás minőségét. Az (EU) 2021/338 európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>5</sup> 2021-ben módosította ezeket a szabályokat annak érdekében, hogy lehetővé váljon a végrehajtási szolgáltatások és a kutatás együttes megfizetése az olyan kibocsátók tekintetében végzett kutatások esetében, amelyeknek a piaci tőkeértéke a kutatás végzését megelőző 36 hónapos időszakban nem haladta meg az 1 milliárd EUR-t. A befektetési kutatások visszaesése azonban nem lassult.
- (4) A befektetési kutatások piacának élénkítése és a vállalkozások, különösen **a kis és közepes piaci tőkeértékű vállalkozások** megfelelő kutatási lefedettségének biztosítása céljából **a kutatásra vonatkozó szétválasztási szabályok további kiigazítására van szükség annak érdekében, hogy a befektetési vállalkozások nagyobb rugalmassággal rendelkezzenek a végrehajtási szolgáltatásokért és a kutatásért járó fizetések megszervezésének módja tekintetében, ezáltal korlátozva azokat a helyzeteket, amikor a külön-külön történő fizetések túlságosan nehézkesek lehetnek.**

---

<sup>5</sup> 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.).

*Ennek megfelelően meg kell szüntetni a piaci tőkeértékre vonatkozó azon határt, amely alatt a vállalkozások számára lehetséges a végrehajtási szolgáltatások és a kutatás együttes megfizetése, annak érdekében, hogy a befektetési vállalkozások a számukra legmegfelelőbbnek tűnő módon járhassanak el a végrehajtási szolgáltatásokért és a kutatásért történő fizetés tekintetében. Ez viszont megköveteli, hogy az ügyfelek számára biztosítsák az átláthatóságot a fizetés módjának megválasztása tekintetében. A befektetési vállalkozásoknak ezért tájékoztatniuk kell az ügyfeleiket arról, hogy a külön-külön vagy az együttesen történő fizetés módszerét alkalmazzák a harmadik felek által végzett kutatás és a végrehajtási szolgáltatások nyújtása esetében. A befektetési vállalkozásnak a szabályzatával összhangban kell meghoznia az arra vonatkozó döntését, hogy külön-külön vagy együttesen történő fizetést alkalmaz a kutatás és a végrehajtási szolgáltatások esetében. Az említett szabályzatot az ügyfelek rendelkezésére kell bocsátani, és abban fel kell tüntetni – a vállalkozás által választott fizetési módtól függően – a harmadik felek által végzett kutatásnak tulajdonítható költségekre vonatkozó információk típusát. A kutatás és a végrehajtási szolgáltatások együttes kifizetése esetén az ügyfeleknek jogosultnak kell lenniük arra, hogy – kérés esetén és éves alapon – tájékoztatást kapjanak a harmadik felek által a befektetési vállalkozás számára biztosított kutatásnak tulajdonítható teljes költségről, amennyiben ez ismert a vállalkozás számára. A befektetési vállalkozásnak a külön-külön vagy együttesen történő fizetésre vonatkozó szabályzatában információkat kell feltüntetnie arra vonatkozóan, hogy milyen intézkedések vannak érvényben az abból fakadó összeférhetlenségek megelőzése, illetve kezelése céljából, hogy harmadik felek által végzett kutatást használ fel, illetve bocsát az ügyfelek rendelkezésére, ugyanakkor befektetési szolgáltatásokat nyújt az említett ügyfeleknek. A befektetési vállalkozásnak – a fizetés választott módjától függetlenül – értékelnie kell az általa felhasznált kutatás minőségét, használhatóságát és értékét annak biztosítása érdekében, hogy az említett kutatás hozzájáruljon az ügyfelei befektetési döntéshozatali eljárásának megerősítéséhez, amennyiben az említett kutatást közvetlenül értékesítik az ügyfeleknek, vagy amennyiben azt a vállalkozás portfóliókezelési szolgáltatásai keretében használják fel. Az értékesítési és kereskedési megjegyzések magukban foglalják a következőket: a piaci feltételekre vonatkozó elemzések, kereskedési és kereskedés-végrehajtási elképzelések, a kereskedés-végrehajtással kapcsolatos irányítási eszközök és egyéb, a pénzügyi eszközökkel folytatott kereskedés végrehajtásával kapcsolatos, személyre szabott elemzések. Az említett értékesítési és kereskedési megjegyzések a pénzügyi eszközökkel végzett ügyletek végrehajtásának járulékos elemét képezik, mivel azt segítik elő, hogy a végrehajtási szolgáltatásokat kínáló befektetési vállalkozások bizonyítsák az ügyfelek számára a végrehajtás minőségét. Ezért az értékesítési és kereskedési megjegyzések nem választhatók el a végrehajtási szolgáltatásoktól, és nem tekintendők befektetési kutatásnak.*

(5) *A szétválasztási szabályok kiigazítása önmagában nem elegendő a befektetési kutatások*

*piacának élénkítéséhez, valamint a kis és közepes piaci tőkeértékű vállalkozások kutatási lefedettsége régóta fennálló hiányának kezeléséhez. A kis és közepes piaci tőkeértékű vállalkozások kutatási lefedtségének javítása érdekében további intézkedéseket kell bevezetni.*

*A kibocsátó által támogatott kutatásokba vetett bizalmat fokozná és e kutatások felhasználását növelné az olyan szervezeti eljárások bevezetése, amelyek biztosítják, hogy az ilyen kutatásokat a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexével összhangban végezzék el. Az említett uniós magatartási kódexet az 1095/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet<sup>6</sup> létrehozott európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír-piaci Hatóság) (ESMA) által kialakítandó szabályozástechnikai standardok alapján kell kidolgozni.*

*Egy másik, a kis és közepes piaci tőkeértékű vállalkozások kutatási lefedettségének javítását szolgáló intézkedés lenne annak lehetővé tétele a kibocsátó által támogatott kutatásokért fizető kibocsátók számára, hogy az említett kutatásokat láthatóbbá tegyék a nyilvánosság számára, mégpedig azáltal, hogy a kibocsátók az említett kutatásokat benyújthatnák az (EU) 2023/2859 európai parlamenti és tanácsi rendelet<sup>7</sup> 2. cikkének 2. pontjában meghatározott releváns gyűjtőszervezetnek, feltéve hogy azokat a szükséges metaadatok kísérik. Az említett intézkedések nem akadályozhatják meg a tagállamokat, illetve az ESMA-t abban, hogy további, állami vagy magánkezdemenyezésre épülő intézkedéseket mérlegeljenek és értékeljenek – így például célzott kutatási piacterek létrehozását –, ösztönzést merítve az elmúlt években számos pénzügyi központot érintően elindított sikeres kezdeményezésekből, a kis és közepes piaci tőkeértékű vállalkozások kutatási lefedettségének élénkítése és azok láthatóságának növelése céljából.*

---

<sup>6</sup> 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.).

<sup>7</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2023/2859 rendelete (2023. december 13.) a pénzügyi szolgáltatások, a tőkepiacok és a fenntarthatóság szempontjából lényeges, nyilvánosan elérhető információkhoz központosított hozzáférést biztosító egységes európai hozzáférési pont létrehozásáról (HL L., 2023/2859, 2023.12.20., ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

- (6) *A kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexével összhangban készített, kibocsátó által támogatott kutatások elismerésének javítása és az említett kutatások más – az uniós magatartási kódexnek meg nem felelő – ajánlásokkal való összetévesztésének elkerülése érdekében kizárólag a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexével összhangban készített, kibocsátó által támogatott kutatások esetében engedélyezhető, hogy azokat ekként jelöljék meg. Azokat az 596/2014/EU rendelet<sup>8</sup> 3. cikke (1) bekezdése 35. pontjának hatálya alá tartozó típusú ajánlásokat, amelyek nem teljesítik a kibocsátó által támogatott kutatásként való elismerés feltételeit, a 2014/65/EU irányelv szerinti marketingközleményként kell kezelni és eszerint kell meghatározni.*
- (7) *Annak biztosítása érdekében, hogy a kibocsátó által támogatott kutatásként megjelölt kutatások az uniós magatartási kódexszel összhangban készüljenek, az illetékes hatóságokat felügyeleti hatáskörrel kell felruházni annak ellenőrzésére vonatkozóan, hogy az említett kutatásokat készítő vagy értékesítő befektetési vállalkozások rendelkeznek-e az említett megfelelést biztosító szervezeti eljárásokkal. Amennyiben az említett vállalkozások nem felelnek meg az uniós magatartási kódexnek, az illetékes hatóságokat fel kell hatalmazni arra, hogy felfüggeszék a szóban forgó kutatások értékesítését, valamint figyelmeztessék a nagyközönséget arra, hogy a kibocsátó által támogatott kutatás a megjelölés ellenére nem az uniós magatartási kódexszel összhangban készült. Az említett felügyeleti hatáskör nem érinti az általános felügyeleti hatásköröket és a szankciók elfogadására vonatkozó hatáskört.*

---

<sup>8</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 596/2014/EU rendelete (2014. április 16.) a piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről (HL L 173., 2014.6.12., 1. o.).

- (8) 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 uniós szabályozási standardok kidolgozását. A kkv-tőkefinanszírozási piacok kulcsszerepet játszanak a kisebb kibocsátók tőkéhez jutásában azzal, hogy megfelelnek azok szükségleteinek. 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.
- (9) *A kkv-részvényeket érintő likviditástöredezettség kockázatának csökkentése érdekében – és tekintettel ezen eszközök kisebb likviditására – a 2014/65/EU irányelv 33. cikkének (7) bekezdése előírja, hogy amennyiben egy pénzügyi eszközt egy kkv-tőkefinanszírozási piac kereskedésébe bevezetnek, a pénzügyi eszköz egyidejűleg csak akkor vehet részt a kereskedésben egy másik kkv-tőkefinanszírozási piacon, ha a pénzügyi eszköz kibocsátóját erről tájékoztatták, és nem volt ellene kifogása. Az említett cikk azonban jelenleg nem rendelkezik hasonló – a kibocsátó kifogásával kapcsolatos – követelményről abban az esetben, ha a második kereskedési helyszín nem kkv-tőkefinanszírozási piac, hanem más típusú kereskedési helyszín. Ennek megfelelően azt a követelményt, amely szerint meg kell kérni a kibocsátó nyilatkozatát arról, hogy nem kifogásolja a valamely kkv-tőkefinanszírozási piac kereskedésébe már bevezetett eszközeinek egy másik kkv-tőkefinanszírozási piac kereskedésébe való bevezetését, ki kell terjeszteni minden más típusú kereskedési helyszínre is, az említett eszközöket érintő likviditástöredezettség kockázatának csökkentése érdekében. Amennyiben egy, valamely kkv-tőkefinanszírozási piac kereskedésébe már bevezetett pénzügyi eszközt bevezetnek egy más típusú kereskedési helyszín kereskedésébe is, a kibocsátónak e másik kereskedési helyszín vonatkozásában teljesítenie kell minden – vállalatirányítással, illetve az induló, a folyamatos és az alkalmankénti közzétételekkel kapcsolatos – kötelezettséget.*



- (10) Az Európai Parlament és a Tanács 2001/34/EK irányelve<sup>9</sup> az uniós piacokon történő jegyzésre vonatkozó szabályokat állapít meg. Az említett irányelv célja, hogy koordinálja 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. A 2001/34/EK irányelvet több alkalommal jelentős mértékben módosították. A 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>10</sup> és a 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>11</sup> felváltotta az értékpapírok hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetése iránti kérelmekkel kapcsolatos információszolgáltatási feltételek és a hivatalos tőzsdei jegyzésre bevezetett értékpapírokkal kapcsolatos információk harmonizálására vonatkozó rendelkezések többségét, és feleslegessé tette a 2001/34/EK irányelv nagy részét. ***Tekintettel ezekre a változásokra, valamint arra, hogy a 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, a 2001/34/EK irányelvet hatályon kívül kell helyezni, lehetővé téve ezáltal egy uniós szintű egységes szabálykönyv létrejöttét.***

---

<sup>9</sup> 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.).

<sup>10</sup> 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.).

<sup>11</sup> 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.).

- (11) 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 történő kiterjesztése biztosítani fogja a 2001/34/EK irányelv valamennyi releváns rendelkezésének fennmaradását. A 2001/34/EK irányelv számos rendelkezését – többek között a közkézhányadra és a piaci tőkeértékre vonatkozó, még mindig alkalmazandó követelményeket – az illetékes hatóságok érvényesítik, és azok fontos szabályoknak minősülnek, amikor a piaci szereplők a részvények szabályozott uniós piacokra történő bevezetését kérelmezik. Ezért ezeket a szabályokat át kell helyezni 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.

- (12) ***A 2001/34/EK irányelvben előírt legalább 25 %-os közkézhányad túlzottan, már nem megfelelőnek tekinthető.*** A kibocsátók számára a nagyobb rugalmasság biztosítása, valamint az uniós tőkepiacok versenyképességének fokozása érdekében a közkézhányadra vonatkozó minimumkövetelményt 10 %-ra – mint megfelelő szintű piaci likviditást biztosító küszöbértékre – kell csökkenteni. ***A részvénykibocsátások jellemzőinek és nagyságrendjének jobb figyelembevétele érdekében azonban a tagállamoknak alternatív módszerek alkalmazását is engedélyezniük kell annak mérésére, hogy elegendő számú részvény van-e közforgalomban. A 10 %-os küszöbértéknek vagy a minimális közkézhányad biztosítására vonatkozó, tagállami szinten meghatározott alternatív követelménynek való megfelelést a piacra való bevezetés időpontjában kell megvizsgálni.*** A közkézhányadra vonatkozóan a 2001/34/EK irányelvben meghatározott követelmény – miszerint elegendő számú részvénynek kell közforgalomban lennie egy vagy több tagállamban – nem tartható fenn, mivel a 2014/65/EU irányelv nem ír elő ilyen földrajzi korlátozást a szabályozott piacra bevezetett pénzügyi eszközök tekintetében.

*A 2001/34/EK irányelvben meghatározott követelmények egy részét vagy már más, hatályos uniós jogalkotási aktusok rendelkezései tartalmazzák, vagy pedig azok már elavulttá váltak. Ennek megfelelően az említett követelményeket nem indokolt áthelyezni a 2014/65/EU irányelvbe. Azt a követelményt például, hogy a vállalkozásoknak meghatározott időszakra vonatkozóan **közzé kell tenniük vagy be kell nyújtaniuk** az éves beszámolójukat, az (EU) 2017/1129 európai parlamenti és tanácsi rendelet<sup>12</sup> **már tartalmazza. Ehhez hasonlóan** a 2014/65/EU irányelv már tartalmaz az illetékes hatóságok kijelölésére vonatkozó rendelkezéseket. **Továbbá, a** **■ hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok** **■** tekintetében a hitel **minimális** összegére vonatkozóan meghatározott követelmény **már nem tükrözi a piaci gyakorlatot. Ezeket a rendelkezéseket tehát nem indokolt áthelyezni a 2014/65/EU irányelvbe.***

---

<sup>12</sup> 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.).

- (13) Az értékpapírok hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetésének a 2001/34/EK irányelvben meghatározott fogalma – tekintettel a piaci fejleményekre – már nem **az elsődlegesen használt** fogalom, mivel a 2014/65/EU irányelv már a „pénzügyi eszközök szabályozott piacra történő bevezetésének” fogalmáról rendelkezik. **Míg egyes tagállamokban** a „hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetés” és a „szabályozott piacra történő bevezetés” fogalmát egymással felcserélhető módon használják, **más tagállamokban a „hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetés” fogalma továbbra is fontos szerepet játszik a „szabályozott piacra történő bevezetés” fogalma mellett, különösen azáltal, hogy alternatívát biztosít az értékpapírok – nevezetesen a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok – kibocsátói számára, akik nagyobb láthatóságot kívánnak elérni, de akik számára a piacra történő bevezetés nem releváns vagy életképes opció. A 2001/34/EK irányelv hatályon kívül helyezése nem sértheti a hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetésre vonatkozó rendszerek érvényességét és folytonosságát azokban a tagállamokban, amelyek továbbra is alkalmazni kívánják e rendszereket. A tagállamok számára mindenesetre továbbra is lehetőséget kell biztosítani arra, hogy a nemzeti jogukban ilyen rendszereket írjanak elő és szabályozzanak<sup>13</sup>.**

---

<sup>13</sup> ***Az Európai Parlament és a Tanács 2014/57/EU irányelve (2014. április 16.) a piaci visszaélések büntetőjogi szankcióiról (piaci visszaélésekről szóló irányelv) (HL L 173., 2014.6.12., 179. o.).***

- (14) A tőzsdén jegyzett vállalkozások, különösen a **kis és közepes piaci tőkeértékű vállalkozások** 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 tőzsdei jegyzésre vonatkozó uniós szabályok **elfogadásának** a piaci gyakorlatot is tükröznie kell 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<sup>14</sup> megállapított elvekkel összhangban kerüljön sor. 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.

---

<sup>14</sup> HL L 123., 2016.5.12., 1. o.

- (15) Mivel ezen irányelv céljait – nevezetesen az uniós kis és **közepes piaci tőkeértékű vállalkozások** tőkepiaci hozzáféréseinek elősegítését, valamint az uniós tőzsdei jegyzési szabályok koherenciájának fokozását – a tagállamok nem tudják kielégítően megvalósítani, az Unió szintjén azonban az elérni kívánt fejlődés és hatások miatt e célok jobban megvalósíthatók, az Unió intézkedéseket hozhat a szubszidiaritásnak az Európai Unióról szóló szerződés 5. cikkében foglalt elvével összhangban. Az arányosságnak az említett cikkben foglalt elvével összhangban ez az irányelv nem lépi túl az e célok eléréséhez szükséges mértéket.
- (16) A 2014/65/EU irányelvet ezért ennek megfelelően módosítani kell,

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 befektetési vállalkozások által előállított, vagy harmadik felek által előállított és ezen befektetési vállalkozások, ügyfeleik vagy potenciális ügyfeleik által felhasznált vagy részükre értékesített kutatásnak tisztességesnek, egyértelműnek és nem félrevezetőnek kell lennie. A kutatást a kutatás megnevezés vagy hasonló kifejezések használatával egyértelműen azonosíthatóvá kell tenni, feltéve, hogy **az (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendeletben\* foglalt**, a kutatásra vonatkozó valamennyi feltétel teljesül.  
(3b) **A portfóliókezelést vagy egyéb befektetési vagy kiegészítő szolgáltatásokat nyújtó befektetési vállalkozásoknak biztosítaniuk kell, hogy az ügyfeleik vagy potenciális ügyfeleik részére értékesített olyan kutatást, amelyet részben vagy egészben egy kibocsátó fizet, kizárólag** abban az esetben jelöljék meg a kibocsátó által támogatott kutatásként, **ha azt a (3c) bekezdésben említett, a kibocsátó által támogatott kutatás uniós** magatartási kódexének megfelelően állították elő.



**(3c) Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexének létrehozása céljából. A magatartási kódexben függetlenségi és objektivitási normákat kell előírni, és meg kell határozni az összeférhetlenség hatékony megállapítására, megelőzésére és közzétételére szolgáló eljárásokat és intézkedéseket.**

**Az uniós magatartási kódexre vonatkozó szabályozástechnikai standardok kidolgozásakor az ESMA figyelembe veszi a szabályozástechnikai standardok alkalmazásának kezdőnapja előtt nemzeti szinten összeállított, a kibocsátó által támogatott kutatásra vonatkozó magatartási kódexek tartalmát és paramétereit, különösen, ha ezeket a kódexeket széles körben jóváhagyták és alkalmazták. Az ESMA adott esetben figyelembe veszi az 596/2014/EU rendelet 20. cikkében meghatározott, a befektetési ajánlásokra vonatkozó kötelezettségeket és standardokat is.**

**Az ESMA az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket ... [az e módosító irányelv hatálybalépésének napjától számított 12 hónap]-ig benyújtja a Bizottságnak.**

*A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy az e bekezdés első albekezdésében említett szabályozástechnikai standardoknak az 1095/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet<sup>15</sup> 10–14. cikkével összhangban történő elfogadása révén kiegészítse ezt az irányelvet. A kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexét nyilvánosan hozzáférhetővé kell tenni az ESMA honlapján.*

*Az ESMA az e bekezdés első albekezdésében említett szabályozástechnikai standardok elfogadását követően legalább ötévente értékeli, hogy szükség van-e a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexének módosítására, és ha igen, akkor módosított szabályozástechnikai standardtervezeteket nyújt be a Bizottságnak.*

*A tagállamok előírják, hogy a kibocsátó által támogatott kutatást előállító vagy értékesítő befektetési vállalkozások szervezeti intézkedéseket vezessenek be annak biztosítására, hogy az ilyen kutatást a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexének megfelelően, valamint a (3a), (3b) és (3e) bekezdésben foglaltakat betartva végezzék.*

---

<sup>15</sup> *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.).*

- (3d) A tagállamok biztosítják, hogy bármely kibocsátó benyújthassa az e cikk (3b) bekezdésében említett, kibocsátó által támogatott kutatását az (EU) 2023/2859 rendelet\*\* 2. cikkének 2. pontjában meghatározott releváns gyűjtőszervezethez.

*Az ilyen kutatásnak a gyűjtőszervezethez történő benyújtásakor a kibocsátónak biztosítania kell, hogy olyan metaadatokat mellékeljenek hozzájuk, amelyek jelzik, hogy az információ megfelel a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexének. Az ilyen kutatás nem minősül sem a 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>16</sup> értelmében vett szabályozott információnak, sem pedig az ezen irányelv értelmében vett befektetési kutatásnak, és ezért nem tartozik ugyanolyan szintű szabályozási ellenőrzés alá, mint a szabályozott információ vagy a befektetési kutatás.*

- (3e) A kibocsátó által támogatott kutatásként megjelölt kutatás kezdőlapján egyértelműen és jól láthatóan fel kell tüntetni, hogy az a **kibocsátó által támogatott kutatás uniós** magatartási kódexének megfelelően készült. Minden egyéb, részben vagy egészben a kibocsátó által fizetett, de nem a **kibocsátó által támogatott kutatás uniós** magatartási kódexének megfelelően **elkészített** kutatási anyagot marketingközleményként kell megjelölni.

---

\* A Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete (2016. április 25.) a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a befektetési vállalkozások szervezeti követelményei és működési feltételei, valamint az irányelv alkalmazásában meghatározott kifejezések tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 87., 2017.3.31., 1. o.).

\*\* Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2023/2859 rendelete (2023. december 13.) a pénzügyi szolgáltatások, a tőkepiacok és a fenntarthatóság szempontjából lényeges, nyilvánosan elérhető információkhoz központosított hozzáférést biztosító egységes európai

---

<sup>16</sup> *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.).*

hozzáférési pont létrehozásáról (HL L., 2023/2859, 2023.12.20., ELI:  
<http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).”

- b) **■** a (9a) bekezdés *a következőképpen módosul:*
- i. *az első albekezdés helyébe a következő szöveg lép:*
- „(9a) Az ügyfeleknek portfóliókezelési vagy egyéb befektetési vagy kiegészítő szolgáltatásokat nyújtó befektetési vállalkozások részére harmadik felek által végzett kutatás akkor tekintendő úgy, hogy megfelel az (1) bekezdésben foglalt előírásoknak, ha:*
- a) *a befektetési vállalkozás és a harmadik fél kutatási és végrehajtási szolgáltató megállapodást kötött, amelyben meghatározták a díjazás módszerét, beleértve azt is, hogy a befektetési szolgáltatások teljes díjának megállapításakor általában hogyan veszik figyelembe a kutatás teljes költségét;*
- b) *a befektetési vállalkozás tájékoztatja ügyfeleit arról, hogy az együttes vagy a külön-külön történő fizetést választotta-e a végrehajtási szolgáltatásokért és a kutatásért, és rendelkezésükre bocsátja a végrehajtási szolgáltatásokért és a kutatásért teljesített fizetésekre vonatkozó szabályzatát, beleértve az attól függően rendelkezésre bocsátható információk típusát, hogy a vállalkozás milyen fizetési módszert választott, valamint adott esetben azt, hogy a befektetési vállalkozás hogyan előzi meg vagy kezeli a 23. cikk szerinti összeférhetlenségeket, amennyiben a végrehajtási szolgáltatásokért és a kutatásért járó együttes fizetés módszerét alkalmazza;*

- c) *a befektetési vállalkozás évente értékeli a felhasznált kutatás minőségét, felhasználhatóságát és értékét, valamint azt, hogy a felhasznált kutatás képes-e hozzájárulni a jobb befektetési döntésekhez. Az ESMA iránymutatásokat dolgozhat ki a befektetési vállalkozások számára ezen értékelések elvégzése céljából;*
  - d) *amennyiben a befektetési vállalkozás a végrehajtási szolgáltatásokért és a harmadik fél által végzett kutatásért járó külön-külön fizetést választja, a befektetési vállalkozás részére harmadik felek által nyújtott kutatást az alábbiak valamelyikéből kell ellentételezni:*
    - i. *a befektetési vállalkozás saját forrásaiból teljesített közvetlen kifizetés;*
    - ii. *a befektetési vállalkozás által ellenőrzött külön kutatási fizetési számláról teljesített kifizetések.”;*
- ii. a szöveg a következő albekezdésekkel egészül ki:  
*„E cikk alkalmazásában a pénzügyi eszközökkel végzett ügylet végrehajtásához szervesen kapcsolódó kereskedési megjegyzések és az egyéb személyre szabott kereskedési tanácsadási szolgáltatások nem tekintendők kutatásnak.*

*Amennyiben egy befektetési vállalkozás olyan kutatási szolgáltatótól kap kutatást, amely nem foglalkozik végrehajtási szolgáltatásokkal, és nem része olyan pénzügyi szolgáltató csoportnak, amelynek végrehajtási vagy brókerszolgáltatásokat kínáló befektetési vállalkozás tagja is van, a befektetési vállalkozás számára végzett kutatás úgy tekintendő, hogy megfelel az (1) bekezdésben foglalt előírásoknak. Ilyen esetekben a befektetési vállalkozásnak meg kell felelnie az ezen bekezdés első albekezdésének c) pontjában foglalt követelménynek. A befektetési vállalkozásoknak nyilvántartást kell vezetniük a harmadik fél által részükre végzett kutatással kapcsolatban felmerülő összes költségről, amennyiben ismert számukra. Ezeket az információkat kéreésre évente a befektetési vállalkozás ügyfeleinek rendelkezésére kell bocsátani.*

*Az ESMA ... [a módosító irányelv hatálybalépésétől számított 4 év]-ig jelentést készít, amelyben átfogó értékelést ad az e cikk értelmében vett kutatással kapcsolatos piaci fejleményekről. Az értékelésnek ki kell terjednie legalább a tőzsdén jegyzett vállalkozások kutatási lefedettségére, a kutatás költségeinek alakulására és minőségére, az együttes fizetéseknek a végrehajtás színvonalára gyakorolt hatására, a befektetési vállalkozások által a végrehajtási szolgáltatásokért és a kutatásért harmadik fél szolgáltatók részére teljesített külön-külön, illetve együttes kifizetések arányára, valamint arra, hogy a befektetők és más vevők kutatási igénye milyen mértékben van kielégítve.*

***A Bizottság e jelentés alapján szükség esetén jogalkotási javaslatot nyújthat be az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak a kutatásra vonatkozóan ezen irányelvben meghatározott szabályok módosításáról.***

3. A 33. cikk a következőképpen módosul:
- a) az (1) és a (2) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:
- „(1) A tagállamok biztosítják, hogy **egy** MTF működtetője kérelmezhesse a székhelye szerinti illetékes hatóságnál, hogy az MTF-et vagy annak egy szegmensét kkv-tőkefinanszírozási piacként jegyezze be.
- (2) A tagállamok előírják, hogy a székhely szerinti illetékes hatóság az MTF-et vagy annak egy szegmensét akkor jegyezheti be kkv-tőkefinanszírozási piacként, ha az illetékes hatóság megkapta az (1) bekezdésben említett kérelmet, és meggyőződött arról, hogy a (3) bekezdésben foglalt feltételek az MTF tekintetében teljesülnek, vagy a (3a) bekezdésben foglalt követelmények az MTF szegmense tekintetében teljesülnek.”;



- b) a szöveg a következő bekezdéssel **egészül ki**:
- „(3a) A tagállamok biztosítják, hogy az MTF érintett szegmensére olyan hatékony szabályok, rendszerek és eljárások vonatkozzanak, amelyek garantálják a (3) bekezdésben foglalt feltételek és az összes alábbi feltétel teljesülését:
- a) az MTF »kkv-tőkefinanszírozási piacként« bejegyzett 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 kkv-tőkefinanszírozási piaci szegmenshez rendelt egyedi piaci azonosító kód jelez;
  - b) a kkv-tőkefinanszírozási piac szegmensben végrehajtott ügyletek egyértelműen elkülönülnek az MTF többi szegmensén belül végzett egyéb piaci tevékenységektől;
  - c) az MTF székhelye szerinti tagállam illetékes hatóságának kérésére az MTF rendelkezésre bocsátja az érintett kkv-tőkefinanszírozási piac szegmensben jegyzett eszközök teljes listáját, valamint a kkv-tőkefinanszírozási piac szegmens működésére vonatkozó minden olyan információt, amelyet az illetékes hatóság kérhet.”

- c) a (4)–(8) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:
- „(4) ***Az a tény, hogy egy MTF-et vagy annak egy szegmensét működtető befektetési vállalkozás vagy piacműködtető megfelel a (3) és a (3a) bekezdésben foglalt feltételeknek, nem érinti az adott befektetési vállalkozás vagy piacműködtető által az ezen irányelvben az MTF-ek működtetésére vonatkozóan előírt egyéb kötelezettségeknek való megfelelést. A (7) bekezdés sérelme nélkül, az MTF-et vagy annak egy szegmensét működtető befektetési vállalkozás vagy piacműködtető további követelményeket írhat elő.***
- (5) A tagállamok előírják, hogy egy MTF székhelye szerinti tagállam illetékes hatósága bármely alábbi esetben törölhet **egy** MTF-et vagy annak egy szegmensét a kkv-tőkefinanszírozási piaci nyilvántartásból:
- a) az MTF-et vagy annak egy szegmensét működtető befektetési vállalkozás vagy piacműködtető kérelmezi a törlést;
- b) az MTF vagy annak egy szegmense már nem felel meg a (3) vagy a (3a) bekezdésben szereplő előírásoknak.
- (6) A tagállamok előírják, hogy ha egy MTF székhelye szerinti tagállam illetékes hatósága e cikk alapján **egy** MTF-et vagy annak egy szegmensét kkv-tőkefinanszírozási piacként bejegyez vagy töröl a nyilvántartásból, az említett hatóságnak erről a bejegyzésről vagy törlésről a lehető leghamarabb tájékoztatnia kell az ESMA-t. Az ESMA a honlapján közzéteszi a kkv-tőkefinanszírozási piacok jegyzékét, és e jegyzéket naprakészen tartja.

- (7) *A tagállamok előírják, hogy ha egy kibocsátó pénzügyi eszközét valamely kkv-tőkefinanszírozási piac kereskedésébe bevezetik, a pénzügyi eszközzel kizárólag akkor lehet egy másik kereskedési helyszínen is kereskedni, ha a kibocsátót erről tájékoztatták, és nem volt ellene kifogása. Amennyiben a másik kereskedési helyszín egy másik kkv-tőkefinanszírozási piac, e másik kkv-tőkefinanszírozási piac tekintetében a kibocsátónak nincs semmilyen kötelezettsége a vállalatirányítással, illetve az induló, folyamatos vagy alkalmankénti közzététellel kapcsolatban. Amennyiben a másik kereskedési helyszín nem kkv-tőkefinanszírozási piac, a kibocsátót tájékoztatni kell a másik kereskedési helyszín tekintetében a vállalatirányítással, illetve az induló, folyamatos vagy alkalmankénti közzététellel kapcsolatos, minden rá vonatkozó kötelezettségről. Az ESMA ... [e módosító irányelv alkalmazásának kezdőnapja]-ig iránymutatásokat dolgoz ki a kibocsátók tájékoztatásának eljárásaival, a kifogások benyújtásának eljárásával és a vonatkozó határidőkkel kapcsolatban.*

- (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. Ezekben az előírásokban figyelembe kell venni, hogy az említett piacokba vetett befektetői bizalom elősegítése érdekében fenn kell tartani a befektetők magas szintű védelmét, ugyanakkor minimálisra kell csökkenteni a piacon a kibocsátók adminisztratív terheit. Figyelembe kell venni továbbá azt is, hogy ne lehessen kizárólag az e cikk (3) bekezdésének a) pontjában foglalt feltételek ideiglenes be nem tartása miatt törölni vagy megtagadni egy bejegyzést.”

4. A szöveg a következő **■** cikkel egészül ki:

„51a. cikk

A részvények szabályozott piacra történő bevezetésére vonatkozó egyedi feltételek

- (1) A tagállamok **biztosítják, hogy a szabályozott piacok** megköveteljék, hogy azon vállalat előrelátható piaci tőkeértéke, amelynek részvényeit a szabályozott piacra bevezetni kívánják, vagy ha ezt nem lehet felmérni, a vállalat saját tőkéje – az eredményt is beleértve – az előző pénzügyi évben legalább 1 000 000 EUR vagy az eurótól eltérő nemzeti pénznemben kifejezett, azzal egyenértékű összeg legyen.
- (2) Az (1) bekezdés nem alkalmazandó a már bevezetett részvényekkel helyettesíthető részvények szabályozott piacra történő bevezetésére.
- (3) Amennyiben **az eurótól eltérő nemzeti pénznemben** kifejezett egyenértékű összeg korrekciója következtében a nemzeti pénznemben kifejezett piaci tőkeérték **egy** egyéves időszakon át legalább 10 %-kal **több vagy legalább 10 %-kal 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 **biztosítják**, hogy a szabályozott piacok **megköveteljék, hogy** az azon részvényosztály által képviselt jegyzett tőkének, amelyre a szabályozott piaci bevezetés iránti kérelem vonatkozik, legalább 10 %-a szabályozott piacra történő **bevezetés időpontjában** közforgalomban legyen.

- (5) *A (4) bekezdéstől eltérve, a tagállamok előírhatják, hogy a szabályozott piacok a részvényeknek a szabályozott piacra történő bevezetése iránti kérelem tekintetében követeljék meg, hogy a bevezetés időpontjában az alábbi követelmények közül legalább egy teljesüljön:*
- a) elegendő számú részvény van közforgalomban;*
  - b) a részvények elegendő számú részvényes tulajdonát képezik;*
  - c) a közforgalomban levő részvények piaci értéke eléri a jegyzett tőke elégséges szintjét az érintett részvényosztályban.*
- (6) Amennyiben a szabályozott piacra a már bevezetett részvényekkel helyettesíthető részvényeket kívánnak bevezetni, a (4) bekezdésben meghatározott követelmény teljesítése érdekében a szabályozott piacoknak fel kell mérniük, hogy nemcsak a már bevezetett részvényekkel helyettesíthető részvényekhez, hanem az összes kibocsátott részvényhez viszonyítva is elegendő számú részvény került-e közforgalomba.
- (7) A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy a 89. cikknek megfelelően felhatalmazáson alapuló jogi aktusokat fogadjon el ezen irányelvnek az (1) és a (3) bekezdésben említett küszöbértékek vagy a **(4) bekezdésben** említett küszöbértékek vagy az összes küszöbérték kiigazítása révén történő módosítása céljából, amennyiben az alkalmazandó küszöbértékek – a pénzügyi fejlemények figyelembevételével – akadályozzák a nyilvános piacok likviditását.”

5. *A 69. cikk (2) bekezdésének első albekezdése a következő pontokkal egészül ki:*
- „v) minden szükséges intézkedés megtétele annak ellenőrzésére, hogy a befektetési vállalkozások bevezettek-e szervezeti intézkedéseket annak biztosítására, hogy az általuk előállított vagy értékesített, kibocsátó által támogatott kutatások a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexének megfelelően készüljenek;*
  - w) a kibocsátó által támogatott kutatások befektetési vállalkozások általi értékesítésének felfüggesztése, amennyiben az érintett kutatások nem a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexének megfelelően készültek;*
  - x) amennyiben valamely, kibocsátó által támogatott kutatás nem a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexének megfelelően készül, a nyilvánosság figyelmeztetése, hogy az adott kutatás nem a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexének megfelelően készül.”*

6. A 89. cikk a következőképpen módosul:

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

„(2) A Bizottságnak a 2. cikk (3) és (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) és (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) és (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.”

7. ***A 90. cikk a következő bekezdéssel egészül ki:***

***„(6) A Bizottság ... [négy évvel e módosító irányelv hatálybalépését követően]-ig felülvizsgálja és értékeli a 33. cikk (7) bekezdésében foglalt, a nem kifogásolásra vonatkozó rendelkezésnek a kereskedési helyszínek, különösen a kkv-tőkefinanszírozási piacok közötti versenyre gyakorolt hatását, valamint a kkv-k tőkéhez jutására gyakorolt hatását.”***

## 2. cikk

### A 2001/34/EK irányelv hatályon kívül helyezése

A 2001/34/EK irányelv ... [24 hónappal e módosító irányelv hatálybalépésének időpontját követően]-án/-én hatályát veszti.

## 3. cikk

### Átültetés *és alkalmazás*

(1) A tagállamok hatályba léptetik azokat a törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezéseket, amelyek szükségesek ahhoz, hogy ennek az irányelvnek legkésőbb ... [18 hónappal ezen módosító irányelv hatálybalépésének időpontját *követően*]-ig megfeleljenek. E rendelkezések szövegét haladéktalanul közlik a Bizottsággal.

A tagállamok ezeket a rendelkezéseket ... [e módosító irányelv hatálybalépésétől *számított 18* hónap + 1 nap]-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 rendelkezésekben utalni kell arra is, hogy a hatályban lévő törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezéseknek az ezen irányelvvel hatályon kívül helyezett irányelvre való hivatkozásait erre az irányelvre történő hivatkozásként kell értelmezni. A hivatkozás és a megfogalmazás 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*

Or. en