

Amendement 2

Irene Tinagli

namens de Commissie economische en monetaire zaken

Verslag

A9-0303/2023

Alfred Sant

Publieke kapitaalmarkten aantrekkelijker maken en de toegang tot kapitaal voor kmo's vergemakkelijken – wijzigingsrichtlijn
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Voorstel voor een richtlijn

–

AMENDEMENTEN VAN HET EUROPEES PARLEMENT*

op het voorstel van de Commissie

RICHTLIJN (EU) 2024/... VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

van ...

tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU met als doel de publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen te vergemakkelijken, en tot intrekking van Richtlijn 2001/34/EG

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 50, artikel 53, lid 1, en artikel 114,

* Amendementen: nieuwe of vervangende tekst staat in vet en cursief, schrappingen zijn met het symbool ■ aangegeven.

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité¹,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

¹ PB C 184 van 25.5.2023, blz. 103.

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad² is gewijzigd bij Verordening (EU) 2019/2115 van het Europees Parlement en de Raad³, waarbij evenredige verlichtingen zijn ingevoerd om het gebruik van mkb-groeimarkten te bevorderen en de buitensporige regelgevingsvereisten voor uitgevende instellingen die effecten tot de mkb-groeimarkten willen toelaten, te beperken, met behoud van een passend niveau van bescherming van de beleggers en marktintegriteit. Om het noteringsproces te stroomlijnen en de regelgeving ten aanzien van ondernemingen flexibeler en evenrediger met hun omvang te maken, zijn echter verdere wijzigingen van Richtlijn 2014/65/EU nodig.
- (2) In Richtlijn 2014/65/EU en Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593⁴ van de Commissie zijn de voorwaarden vastgelegd waaronder de verstrekking van onderzoek op beleggingsgebied door derden aan beleggingsondernemingen die vermogensbeheerdiensten of andere beleggings- of nevendiensten verrichten, niet als een aansporing moet worden beschouwd. Ter bevordering van meer onderzoek op beleggingsgebied naar ondernemingen in de Unie, met name naar small- en *mid*capbedrijven, en om deze ondernemingen meer zichtbaarheid te geven en meer vooruitzichten te bieden om potentiële beleggers aan te trekken, moeten in Richtlijn 2014/65/EU ■ wijzigingen worden aangebracht.

² Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

³ Verordening (EU) 2019/2115 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU en de Verordeningen (EU) nr. 596/2014 en (EU) 2017/1129 wat de bevordering van het gebruik van mkb-groeimarkten betreft (PB L 320 van 11.12.2019, blz. 1).

⁴ Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PB L 87 van 31.3.2017, blz. 500).

- (3) De **bepalingen** betreffende onderzoek in Richtlijn 2014/65/EU verplichten beleggingsondernemingen om betalingen die zij als bemiddelingsvergoeding ontvangen te scheiden van de vergoeding die zij ontvangen voor het aanbieden van onderzoek op beleggingsgebied (“ontbundelingsregels inzake onderzoek”), of om onderzoek op beleggingsgebied uit eigen middelen te financieren en de kwaliteit van het onderzoek dat zij kopen te beoordelen op basis van solide kwaliteitscriteria en het vermogen van dergelijk onderzoek om bij te dragen tot betere beleggingsbeslissingen. Deze regels zijn in 2021 gewijzigd bij Richtlijn (EU) 2021/338 van het Europees Parlement en de Raad⁵ om gebundelde betalingen voor uitvoerende diensten en onderzoek mogelijk te maken voor **uitgevende instellingen waarvan de marktkapitalisatie in de 36 maanden voorafgaand aan de verrichting van het onderzoek niet meer dan 1 miljard EUR bedroeg**. De achteruitgang van het onderzoek op beleggingsgebied is echter niet vertraagd.
- (4) Om de markt voor onderzoek op beleggingsgebied nieuw leven in te blazen en ervoor te zorgen dat het onderzoek naar ondernemingen, met name **naar small- en midcapbedrijven**, voldoende aandacht krijgt, **moeten de ontbundelingsregels inzake onderzoek verder aangepast worden om zo beleggingsondernemingen meer flexibiliteit te bieden in de manier waarop zij betalingen voor uitvoerende diensten en onderzoek organiseren, waardoor de situaties waarin afzonderlijke betalingen te omslachtig zijn, worden beperkt**.

⁵ Richtlijn (EU) 2021/338 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2021 tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU wat betreft informatievereisten, productgovernance en positielimieten, en Richtlijnen 2013/36/EU en (EU) 2019/878 wat betreft de toepassing daarvan op beleggingsondernemingen, om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-crisis (PB L 68 van 26.2.2021, blz. 14).

Bijgevolg moet de marktkapitalisatiedrempel voor ondernemingen waarvoor de herbundeling van betalingen voor uitvoerende diensten en onderzoek mogelijk is, worden geschrapt zodat beleggingsondernemingen in staat worden gesteld te handelen op de wijze die zij het meest geschikt vinden wat betalingen voor uitvoerende diensten en onderzoek betreft. Dit vereist echter transparantie ten aanzien van de cliënten over de keuze van de betalingsmethode. Daarom moeten beleggingsondernemingen hun cliënten meedelen of zij een afzonderlijke of gezamenlijke betalingsmethode toepassen voor de verstrekking van onderzoek en uitvoerende diensten door derden. De keuze van een beleggingsonderneming voor het al dan niet toepassen van afzonderlijke of gezamenlijke betalingen voor onderzoek en uitvoerende diensten moet gebeuren in overeenstemming met het beleid van de beleggingsonderneming. Cliënten moeten worden geïnformeerd over dit beleid, waarbij, afhankelijk van de door de onderneming gekozen betalingsmethode, tevens het soort informatie over de kosten voor onderzoek door derden moet worden vermeld. In het geval van gezamenlijke betalingen voor onderzoek en uitvoerende diensten moeten cliënten het recht hebben om, op verzoek en op jaarbasis, informatie te ontvangen over de totale kosten voor onderzoek door derden dat aan de beleggingsonderneming is verstrekt, indien deze informatie bij de onderneming bekend is. Het beleid van de beleggingsonderneming inzake afzonderlijke of gezamenlijke betalingen moet ook informatie bevatten over de maatregelen die zijn genomen om belangenconflicten te voorkomen of te beheersen die voortvloeien uit het gebruik van onderzoek door derden of de verstrekking ervan aan cliënten terwijl er ook beleggingsdiensten aan die cliënten worden verleend. Ongeacht de gekozen betalingsmethode moet de beleggingsonderneming ook een beoordeling uitvoeren van de kwaliteit, bruikbaarheid en waarde van het onderzoek dat zij gebruikt, om ervoor te zorgen dat dergelijk onderzoek ertoe bijdraagt dat cliënten van de onderneming beter in staat zijn besluiten te nemen over beleggingen, wanneer dat onderzoek rechtstreeks onder hen wordt verspreid of wanneer het wordt gebruikt door de vermogensbeheerdiensten van de onderneming. Verkoop- en handelscommentaar omvat analyses van marktomstandigheden, ideeën voor handel en de uitvoering van transacties, instrumenten voor het beheer van transacties en andere analyses op maat met betrekking tot het uitvoeren van een transactie in financiële instrumenten. Dergelijk verkoop- en handelscommentaar hoort bij de uitvoering van transacties in financiële instrumenten, aangezien beleggingsondernemingen die uitvoerende diensten aanbieden daarmee de kwaliteit van de door hen

bewerkstelligde uitvoering voor hun cliënten kunnen aantonen. Daarom kan verkoop- en handelscommentaar niet worden gescheiden van uitvoerende diensten en mag het niet als onderzoek op beleggingsgebied worden beschouwd.

- (5) De aanpassing van de ontbundelingsregels alleen zal niet volstaan om de markt voor investeringen in onderzoek nieuw leven in te blazen en het langdurige gebrek aan onderzoek naar small- en midcapbedrijven aan te pakken. Verdere maatregelen moeten worden genomen om ervoor te zorgen dat er meer onderzoek wordt gedaan naar small- en midcapbedrijven.*

Het opzetten van organisatorische regelingen die waarborgen dat door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek wordt verricht in overeenstemming met een EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek, moet het vertrouwen in en het gebruik van dergelijk onderzoek vergroten. Die EU-gedragscode moet worden vastgesteld op basis van technische reguleringsnormen die moeten worden ontwikkeld door de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten – ESMA), opgericht bij Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad⁶.

Een andere maatregel om ervoor te zorgen dat er meer onderzoek wordt gedaan naar small- en midcapbedrijven moet erin bestaan uitgevende instellingen die betalen voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek in staat te stellen dergelijk onderzoek zichtbaarder te maken voor het publiek door deze uitgevende instellingen de mogelijkheid te bieden dergelijk onderzoek in te dienen bij de relevante verzamelende instantie in de zin van artikel 2, punt 2), van Verordening (EU) 2023/2859 van het Europees Parlement en de Raad⁷, mits het vergezeld gaat van de nodige metagegevens. Dergelijke maatregelen mogen de lidstaten of ESMA niet beletten aanvullende maatregelen te overwegen en te beoordelen op basis van

⁶ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

⁷ Verordening (EU) 2023/2859 van het Europees Parlement en de Raad van 13 december 2023 tot oprichting van een Europees centraal toegangspunt dat gecentraliseerde toegang biedt tot voor financiële diensten, kapitaalmarkten en duurzaamheid relevante publiek beschikbare informatie (PB L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

publieke of particuliere initiatieven, zoals de oprichting van specifieke onderzoeksmarktplaatsen, waarbij inspiratie wordt geput uit succesvolle initiatieven die de afgelopen jaren in verschillende financiële centra zijn gelanceerd, om het onderzoek naar small- en midcapbedrijven nieuw leven in te blazen en de zichtbaarheid ervan te vergroten.

- (6) *Om ervoor te zorgen dat door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek dat is opgesteld in overeenstemming met de EU-gedragscode voor dergelijk onderzoek gemakkelijker wordt herkend en te voorkomen dat dergelijk onderzoek wordt verward met andere soorten aanbevelingen die niet in overeenstemming zijn met de EU-gedragscode, mag alleen door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek dat is opgesteld in overeenstemming met de EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek, als zodanig worden aangemerkt. Aanbevelingen die onder artikel 3, lid 1, punt 35, van Verordening (EU) nr. 596/2014⁸ vallen en die niet voldoen aan de voorwaarden voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek, moeten voor de toepassing van Richtlijn 2014/65/EU als reclame-uitingen worden behandeld en als zodanig worden aangemerkt.*
- (7) *Om ervoor te zorgen dat door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek, dat als zodanig is aangemerkt, wordt verricht in overeenstemming met de EU-gedragscode, moeten de bevoegde autoriteiten toezichtbevoegdheden krijgen om na te gaan of beleggingsondernemingen die dergelijk onderzoek verrichten of verspreiden, organisatorische regelingen hebben getroffen om die naleving te waarborgen. Wanneer die ondernemingen de EU-gedragscode niet naleven, moeten de bevoegde autoriteiten de bevoegdheid krijgen om de verspreiding van dergelijk onderzoek op te schorten en het publiek te waarschuwen dat het door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek ondanks zijn aanmerking als zodanig, niet in overeenstemming met de EU-gedragscode is verricht. Deze toezichtbevoegdheden mogen geen afbreuk doen aan de algemene toezichtbevoegdheden en de bevoegdheid om sancties te treffen.*

⁸ Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (Verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124/EG, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 1).

- (8) Bij Richtlijn 2014/65/EU is de categorie mkb-groeimarkt ingevoerd om de zichtbaarheid en het profiel van in mkb-ondernemingen gespecialiseerde markten te vergroten en om de ontwikkeling van gemeenschappelijke regelgevingsnormen in de Unie voor in mkb-ondernemingen gespecialiseerde markten te bevorderen. Mkb-groeimarkten spelen een sleutelrol bij het vergemakkelijken van de toegang tot kapitaal voor kleinere uitgevende instellingen door in hun behoeften te voorzien. Om de ontwikkeling van dergelijke gespecialiseerde markten te bevorderen en de organisatorische last voor exploitanten van multilaterale handelsfaciliteiten (MTF's) te beperken, moet worden toegestaan dat een segment van *een* MTF een aanvraag indient om *een* mkb-groeimarkt te worden, mits dat segment duidelijk gescheiden is van de rest van de MTF.
- (9) *Om het risico op versnippering van de liquiditeit van mkb-aandelen te beperken, en gezien de lagere liquiditeit van die instrumenten, is in artikel 33, lid 7, van Richtlijn 2014/65/EU bepaald dat een financieel instrument dat tot de handel op een mkb-groeimarkt is toegelaten, alleen op een andere mkb-groeimarkt mag worden verhandeld indien de uitgevende instelling van het financiële instrument hiervan in kennis is gesteld en geen bezwaar heeft gemaakt. Dat artikel voorziet momenteel echter niet in het overeenkomstige vereiste dat de uitgevende instelling geen bezwaar maakt wanneer het tweede handelsplatform een ander type handelsplatform is dan een mkb-groeimarkt. Om het risico op versnippering van de liquiditeit van die instrumenten verder te beperken, moet het vereiste om van de uitgevende instelling een verklaring van geen bezwaar te verkrijgen voor de toelating tot de handel op een mkb-groeimarkt van haar instrumenten die reeds tot de handel op een andere mkb-groeimarkt zijn toegelaten, bijgevolg worden uitgebreid tot elk ander type handelsplatform. Indien een financieel instrument dat tot de handel op een mkb-groeimarkt is toegelaten ook op een ander type handelsplatform wordt verhandeld, moet de uitgevende instelling voldoen aan alle verplichtingen ten aanzien van de corporate governance of de initiële, doorlopende of incidentele informatieverstrekking, met betrekking tot dat andere handelsplatform.*

- (10) In Richtlijn 2001/34/EG van het Europees Parlement en de Raad⁹ worden regels vastgelegd voor de notering op de markten van de Unie. Die richtlijn strekt tot coördinatie van de regels voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en voor de informatie die over deze effecten moet worden gepubliceerd, teneinde de beleggers op Unieniveau een gelijkwaardige bescherming te bieden. In die richtlijn worden ook de regels van het regelgevings- en toezichtskader voor de primaire markten van de Unie vastgelegd. Richtlijn 2001/34/EG is meerdere keren ingrijpend gewijzigd. Richtlijnen 2003/71/EG¹⁰ en 2004/109/EG¹¹ van het Europees Parlement en de Raad hebben de meeste bepalingen tot harmonisatie van de voorwaarden voor het aanbieden van informatie over verzoeken voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en de informatie over tot de handel toegelaten effecten vervangen, en hebben grote delen van Richtlijn 2001/34/EG overbodig gemaakt. ***In het licht hiervan en van het feit dat*** Richtlijn 2001/34/EG als minimale harmonisatierichtlijn de lidstaten een vrij ruime discretionaire bevoegdheid geeft om af te wijken van de regels van die richtlijn, ***moet Richtlijn 2001/34/EG worden ingetrokken om één “rulebook” op Unieniveau mogelijk te maken.***

⁹ Richtlijn 2001/34/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 mei 2001 betreffende de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en de informatie die over deze effecten moet worden gepubliceerd (PB L 184 van 6.7.2001, blz. 1).

¹⁰ Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 345 van 31.12.2003, blz. 64).

¹¹ Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38).

- (11) Richtlijn 2014/65/EU voorziet, net als Richtlijn 2001/34/EG, in de regulering van markten voor financiële instrumenten en versterkt de bescherming van de beleggers in de Unie. Richtlijn 2014/65/EU bevat ook regels voor de toelating van financiële instrumenten tot de handel. ■ Het uitbreiden van het toepassingsgebied van Richtlijn 2014/65/EU tot specifieke bepalingen van Richtlijn 2001/34/EG zorgt ervoor dat alle desbetreffende bepalingen van Richtlijn 2001/34/EG gehandhaafd blijven. Een aantal bepalingen van Richtlijn 2001/34/EG, waaronder de vereisten inzake free float en marktkapitalisatie die nog steeds van toepassing zijn, wordt door de bevoegde autoriteiten gehandhaafd en wordt door marktdeelnemers beschouwd als belangrijke regels voor de toelating van aandelen tot de handel op gereguleerde markten in de Unie. Het is derhalve noodzakelijk deze regels naar Richtlijn 2014/65/EU over te hevelen om in een nieuwe bepaling van die richtlijn specifieke minimumvoorwaarden voor de toelating van aandelen tot de handel op gereguleerde markten vast te leggen. De toepassing van die nieuwe bepaling dient ter aanvulling op de algemene bepalingen inzake de toelating van financiële instrumenten tot de handel in Richtlijn 2014/65/EU.

- (12) ***De op grond van Richtlijn 2001/34/EG vereiste minimale free float van 25 % wordt buitensporig en niet langer passend geacht.*** Om uitgevende instellingen meer flexibiliteit te bieden en de kapitaalmarkten van de Unie concurrerender te maken, moet het vereiste inzake de minimale free float worden verlaagd tot 10 %, een drempel die voldoende liquiditeit op de markt garandeert. ***Om beter rekening te houden met de kenmerken en de omvang van uitgiften van aandelen, moeten de lidstaten echter alternatieve manieren toestaan om te meten of een voldoende aantal aandelen onder het publiek is verspreid. Op het moment van toelating tot de handel moet worden beoordeeld of aan de drempel van 10 % of aan de op nationaal niveau vastgestelde alternatieve vereisten voor het waarborgen van een minimale free float is voldaan.*** Het in Richtlijn 2001/34/EG neergelegde vereiste inzake een free float dat een voldoende aantal aandelen moet worden verspreid onder het publiek in één of meer lidstaten, moet niet worden gehandhaafd, aangezien Richtlijn 2014/65/EU niet voorziet in een dergelijke geografische beperking voor financiële instrumenten die tot de handel zijn toegelaten.

Bepaalde voorschriften van Richtlijn 2001/34/EG vallen reeds onder de bepalingen van andere geldende wetgevingshandelingen van de Unie of zijn achterhaald.

Bijgevolg moeten die voorschriften niet worden overgeheveld naar Richtlijn 2014/65/EU. Zo is het vereiste dat een onderneming haar jaarrekening gedurende een bepaalde periode publiceert of deponert, reeds in Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad¹² opgenomen. Evenzo bevat Richtlijn 2014/65/EU reeds bepalingen om bevoegde autoriteiten aan te wijzen. Bovendien weerspiegelt het vereiste inzake het minimumbedrag van de lening voor obligaties niet langer de marktpraktijk. Deze bepalingen moeten derhalve niet worden overgeheveld naar Richtlijn 2014/65/EU.

¹² Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PB L 168 van 30.6.2017, blz. 12).

- (13) Het begrip “toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs” uit Richtlijn 2001/34/EG is gezien de marktontwikkelingen niet **gangbaar** meer, aangezien Richtlijn 2014/65/EU reeds voorziet in het begrip “toelating van financiële instrumenten tot de handel op een gereguleerde markt”. **Hoewel** de begrippen “toelating tot de officiële notering” en “toelating tot de handel op een gereguleerde markt” in sommige lidstaten door elkaar worden gebruikt, blijft **in andere lidstaten het begrip “toelating tot de officiële notering” een belangrijke rol spelen naast het begrip “toelating tot de handel op een gereguleerde markt”, met name door een alternatief te bieden aan uitgevende instellingen van effecten, met name obligaties, die een grotere zichtbaarheid nastreven, maar voor wie de toelating tot de handel geen relevante of haalbare optie is. De intrekking van Richtlijn 2001/34/EG mag geen afbreuk doen aan de geldigheid en voortzetting van de regelingen voor de toelating tot de officiële notering aan een effectenbeurs in die lidstaten die deze regeling willen blijven toepassen. In ieder geval moeten de lidstaten de mogelijkheid behouden om in dergelijke regelingen te voorzien en hiervoor nationale wetgeving op te stellen¹³.**

¹³ **Richtlijn 2014/57/EU van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende strafrechtelijke sancties voor marktmisbruik (richtlijn marktmisbruik) (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 179).**

- (14) Om de zichtbaarheid van beursgenoteerde ondernemingen, met name *small- en midcapbedrijven*, te vergroten en de noteringsvoorwaarden aan te passen om de vereisten voor uitgevende instellingen te verbeteren, moet aan de Commissie de bevoegdheid worden overgedragen om overeenkomstig artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie handelingen vast te stellen tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU. De *vaststelling* van de noteringsregels in de Unie moet ook de marktpraktijk weerspiegelen, wil zij doeltreffend zijn en de concurrentie bevorderen. Het is van bijzonder belang dat de Commissie bij haar voorbereidende werkzaamheden tot passende raadplegingen overgaat, onder meer op deskundigenniveau, en dat die raadplegingen gebeuren in overeenstemming met de beginselen die zijn vastgelegd in het Interinstitutioneel Akkoord van 13 april 2016 over beter wetgeven¹⁴. Om te zorgen voor gelijke deelname aan de voorbereiding van gedelegeerde handelingen ontvangen het Europees Parlement en de Raad alle documenten op hetzelfde tijdstip als de deskundigen van de lidstaten, en hebben hun deskundigen systematisch toegang tot de vergaderingen van de deskundigengroepen van de Commissie die zich bezighouden met de voorbereiding van de gedelegeerde handelingen.

¹⁴ PB L 123 van 12.5.2016, blz. 1.

- (15) Daar de doelstellingen van deze richtlijn, namelijk het vergemakkelijken van de toegang van small- en *midcapbedrijven* in de Unie tot de kapitaalmarkten en het vergroten van de samenhang van de noteringsregels van de Unie, niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt, maar wegens de nagestreefde verbeteringen en effecten beter op Unieniveau kunnen worden bereikt, kan de Unie maatregelen nemen overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel, gaat deze richtlijn niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken.
- (16) Richtlijn 2014/65/EU moet derhalve dienovereenkomstig worden gewijzigd,

HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

Artikel 1

Wijzigingen van Richtlijn 2014/65/EU

Richtlijn 2014/65/EU wordt als volgt gewijzigd:

1) In artikel 4, lid 1, wordt punt 12 vervangen door:

“12. “mkb-groeimarkt”: *een* MTF die, of een segment van *een* MTF dat, overeenkomstig artikel 33 als mkb-groeimarkt is geregistreerd;”.

2) Artikel 24 wordt als volgt gewijzigd:

a) de volgende leden **■** worden ingevoegd:

“3 bis. Door beleggingsondernemingen of derden verricht onderzoek dat wordt gebruikt door of verspreid onder die beleggingsondernemingen, hun cliënten of potentiële cliënten, moet correct, duidelijk en niet misleidend zijn. Het onderzoek moet duidelijk als zodanig of in soortgelijke bewoordingen herkenbaar zijn, mits aan alle voorwaarden *die zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565** voor het onderzoek is voldaan.

3 ter. *Beleggingsondernemingen die vermogensbeheerdiensten of andere beleggings- of nevendiensten verrichten, dragen er zorg voor dat door hen onder cliënten of potentiële cliënten verspreid onderzoek dat geheel of gedeeltelijk wordt gefinancierd door een uitgevende instelling, enkel* wordt aangemerkt als “door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek” indien het is verricht in overeenstemming met *de in lid 3 quater bedoelde EU-gedragcode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek.*

3 quater. *ESMA ontwikkelt technische ontwerpreguleringsnormen om een EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek vast te stellen. Die gedragscode bevat normen inzake onafhankelijkheid en objectiviteit, en specificeert de procedures en maatregelen voor de doeltreffende identificatie, preventie en openbaarmaking van belangenconflicten.*

Bij de ontwikkeling van de technische reguleringsnormen voor de EU-gedragscode houdt ESMA rekening met de inhoud en parameters van gedragscodes voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek die vóór de datum van toepassing van de technische reguleringsnormen op nationaal niveau zijn vastgesteld, met name wanneer dergelijke codes op ruime schaal worden onderschreven en nageleefd. ESMA houdt, indien toepasselijk, ook rekening met de relevante verplichtingen en normen inzake beleggingsaanbevelingen van artikel 20 van Verordening (EU) nr. 596/2014.

ESMA dient die technische ontwerpreguleringsnormen uiterlijk op ... [twaalf maanden na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsrichtlijn] in bij de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om deze richtlijn aan te vullen door de in de eerste alinea van dit lid bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad¹⁵.

De EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek wordt openbaar gemaakt op de website van ESMA.

ESMA beoordeelt na de vaststelling van de in de eerste alinea van dit lid bedoelde technische reguleringsnormen ten minste om de vijf jaar of de EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek moet worden gewijzigd, in welk geval zij technische ontwerpreguleringsnormen indient bij de Commissie.

De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen die door een uitgevende instelling gefinancierd onderzoek verrichten of verspreiden, organisatorische regelingen hebben getroffen om ervoor te zorgen dat dergelijk onderzoek wordt verricht in overeenstemming met de EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek en in overeenstemming met de leden 3 bis, 3 ter en 3 sexies.

¹⁵ *Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).*

3 quinquies. De lidstaten dragen er zorg voor dat elke uitgevende instelling haar door een uitgevende instelling gefinancierd onderzoek, als bedoeld in lid 3 ter van dit artikel, kan indienen bij de relevante verzamelende instantie als omschreven in artikel 2, punt 2, van *Verordening (EU) 2023/2859***.

Bij het indienen van dat onderzoek bij de verzamelende instantie zorgt de uitgevende instelling ervoor dat het onderzoek vergezeld gaat van metagegevens waarin wordt gespecificeerd dat de informatie voldoet aan de EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek. Dergelijk onderzoek wordt niet beschouwd als gereguleerde informatie in de zin van Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad¹⁶, noch onderzoek op beleggingsgebied in de zin van deze richtlijn en is derhalve niet onderworpen aan dezelfde mate van regelgevingstoetsing als gereguleerde informatie of onderzoek op beleggingsgebied.

3 sexies. Bij onderzoek dat wordt aangemerkt als “door een uitgevende instelling gefinancierd onderzoek” moet op de voorpagina op duidelijke en in het oog springende wijze worden vermeld dat het is opgesteld in overeenstemming met *de EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek*. Elk ander onderzoeksmateriaal dat geheel of gedeeltelijk door de uitgevende instelling wordt gefinancierd, maar dat niet in overeenstemming met *die EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek* is opgesteld, wordt als een reclame-uiting aangemerkt.

* Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en

¹⁶ *Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38).*

voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PB L 87 van 31.3.2017, blz. 1).

** Verordening (EU) 2023/2859 van het Europees Parlement en de Raad van 13 december 2023 tot oprichting van een Europees centraal toegangspunt dat gecentraliseerde toegang biedt tot voor financiële diensten, kapitaalmarkten en duurzaamheid relevante publiek beschikbare informatie (PB L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).”;

b) **■** lid 9 bis wordt *als volgt gewijzigd*:

i) *de eerste alinea wordt vervangen door:*

“9 bis. De verstrekking van onderzoek door derden aan een beleggingsonderneming die vermogensbeheerdiensten of andere beleggings- of nevendiensten aan cliënten verleent, wordt geacht te voldoen aan de verplichtingen uit hoofde van lid 1 indien:

- a) *er een overeenkomst is gesloten tussen de beleggingsonderneming en de derde verstrekker van onderzoek en uitvoerende diensten waarin een methode voor de vergoeding wordt vastgelegd, met inbegrip van de wijze waarop de totale onderzoekskosten in het algemeen in aanmerking worden genomen bij de vaststelling van de totale kosten voor beleggingsdiensten;*
- b) *de beleggingsonderneming haar cliënten informeert over haar keuze om ofwel gezamenlijk ofwel afzonderlijk voor uitvoerende diensten en onderzoek te betalen en haar beleid inzake betalingen voor uitvoerende diensten en onderzoek beschikbaar stelt, met inbegrip van het soort informatie dat kan worden verstrekt afhankelijk van de door de onderneming gekozen betalingsmethode en, in voorkomend geval, hoe de beleggingsonderneming belangenconflicten overeenkomstig artikel 23 voorkomt of beheerst bij de toepassing van een gezamenlijke betalingsmethode voor uitvoerende diensten en onderzoek;*

- c) *de beleggingsonderneming jaarlijks de kwaliteit, bruikbaarheid en waarde van het gebruikte onderzoek beoordeelt, alsook het vermogen van het gebruikte onderzoek om bij te dragen tot betere beleggingsbeslissingen. ESMA ontwikkelt richtsnoeren voor beleggingsondernemingen voor het verrichten van deze beoordelingen;*
 - d) *wanneer de beleggingsonderneming ervoor kiest om afzonderlijk te betalen voor uitvoerende diensten en onderzoek door derden, zij het door derden verricht onderzoek ontvangt in ruil voor:*
 - i) *directe betalingen door de beleggingsonderneming uit haar eigen middelen, of*
 - ii) *betalingen uit een afzonderlijke betaalrekening voor onderzoek die onder controle van de beleggingsonderneming staat.”;*
- ii) de volgende alinea’s worden toegevoegd:
- “Voor de toepassing van dit artikel worden handelscommentaar en andere handelsadviesdiensten op maat die onlosmakelijk verbonden zijn aan de uitvoering van een transactie in financiële instrumenten niet als onderzoek beschouwd.*

Wanneer een beleggingsonderneming onderzoek ontvangt van een onderzoeksaanbieder die geen uitvoerende diensten verricht en geen deel uitmaakt van een financiële dienstverleningsgroep die een beleggingsonderneming omvat die uitvoerende diensten of makelaarsdiensten aanbiedt, wordt het verstrekken van dergelijk onderzoek aan de beleggingsonderneming geacht te voldoen aan de verplichtingen uit hoofde van lid 1. In dergelijke gevallen voldoet de beleggingsonderneming aan het vereiste van de eerste alinea, punt c), van dit lid.

Voor zover zij daarvan op de hoogte zijn, houden beleggingsondernemingen een register bij van de totale kosten voor onderzoek door derden dat hun is verstrekt. Op verzoek wordt deze informatie jaarlijks ter beschikking gesteld van de cliënten van de beleggingsonderneming.

Uiterlijk ... [vier jaar na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsrichtlijn], stelt ESMA een verslag op met een alomvattende evaluatie van de marktontwikkelingen op het gebied van onderzoek in de zin van dit artikel. Die evaluatie heeft ten minste betrekking op de reikwijdte van het onderzoek naar beursgenoteerde ondernemingen, de ontwikkeling van de kosten en de kwaliteit van dat onderzoek, de gevolgen van gezamenlijke betalingen voor de kwaliteit van de uitvoering, het aandeel van afzonderlijke en gezamenlijke betalingen die beleggingsondernemingen verrichten aan derden voor uitvoerende diensten en onderzoek, en de mate waarin wordt voldaan aan de vraag naar onderzoek van beleggers en andere kopers.

Op basis van dat verslag kan de Commissie, in voorkomend geval, een wetgevingsvoorstel aan het Europees Parlement en de Raad voorleggen tot wijziging van de regels inzake onderzoek van deze richtlijn.”

3) Artikel 33 wordt als volgt gewijzigd:

a) de leden 1 en 2 worden vervangen door:

- “1. De lidstaten bepalen dat de exploitant van een MTF bij de bevoegde autoriteit van zijn lidstaat van herkomst een aanvraag kan indienen om de MTF, of een segment daarvan, als mkb-groeimarkt te laten registreren.
2. De lidstaten bepalen dat de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst de MTF, of een segment daarvan, kan registreren als mkb-groeimarkt indien de bevoegde autoriteit een aanvraag als bedoeld in lid 1 ontvangt en ervan overtuigd is dat in geval van een MTF is voldaan aan de voorwaarden van lid 3, of in geval van een segment van de MTF is voldaan aan de vereisten van lid 3 bis.”;

b) het volgende lid wordt *ingevoegd*:

“3 bis. De lidstaten dragen er zorg voor dat voor het betrokken segment van de MTF doeltreffende regels, systemen en procedures gelden die waarborgen dat aan de voorwaarden van lid 3 en aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- a) het als “mkb-groeimarkt” geregistreerde segment van de MTF is duidelijk gescheiden van de andere door de MTF-exploitant geëxploiteerde marktsegmenten, hetgeen *onder meer* blijkt uit een andere naam, een ander reglement, een andere marketingstrategie en andere publiciteit, alsook uit de specifieke toewijzing van de marktidentificatiecode aan het mkb-groeimarktsegment;
- b) de transacties in het specifieke mkb-groeimarktsegment worden duidelijk onderscheiden van andere marktactiviteiten in de andere segmenten van de MTF;
- c) op verzoek van de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de MTF, verstrekt de MTF een volledige lijst van de in het betrokken mkb-groeimarktsegment genoteerde instrumenten, alsook alle door de bevoegde autoriteit gevraagde informatie over de exploitatie van het mkb-groeimarktsegment.”;

- c) de leden 4 tot en met 8 worden vervangen door:
- “4. De *naleving door de beleggingsonderneming of marktexploitant die de MTF of een segment daarvan exploiteert, van de* in de leden 3 en 3 bis vastgelegde voorwaarden *doet geen afbreuk aan de naleving door die beleggingsonderneming of marktexploitant van andere verplichtingen uit hoofde van deze richtlijn die relevant zijn voor de exploitatie van MTF's. Onverminderd lid 7 kan de beleggingsonderneming of marktexploitant die de MTF of een segment daarvan exploiteert, aanvullende eisen stellen.*
5. De lidstaten bepalen dat de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van een MTF de registratie van een MTF, of een segment daarvan, als mkb-groeimarkt in de volgende gevallen kan doorhalen:
- a) de beleggingsonderneming of marktexploitant die de MTF, of een segment daarvan, exploiteert, verzoekt om doorhaling van de registratie;
 - b) met betrekking tot de MTF, of een segment daarvan, wordt niet langer voldaan aan de vereisten van lid 3 of 3 bis.
6. De lidstaten schrijven voor dat indien een bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van een MTF overeenkomstig dit artikel een MTF, of een segment daarvan, als een mkb-groeimarkt registreert of de registratie ervan als mkb-groeimarkt doorhaalt, deze autoriteit ESMA hiervan zo spoedig mogelijk in kennis stelt. ESMA maakt een lijst van mkb-groeimarkten op haar website bekend en houdt deze actueel.

7. *De lidstaten schrijven voor dat als een financieel instrument van een uitgevende instelling tot de handel op één mkb-groeimarkt wordt toegelaten, dat financiële instrument ook op een ander handelsplatform mag worden verhandeld, mits de uitgevende instelling hiervan in kennis is gesteld en hiertegen geen bezwaar heeft gemaakt. Indien het andere handelsplatform een andere mkb-groeimarkt is, geldt voor de uitgevende instelling geen enkele verplichting ten aanzien van de corporate governance of de initieel, doorlopend of ad hoc te verstrekken informatie met betrekking tot die andere mkb-groeimarkt. Indien het andere handelsplatform geen mkb-groeimarkt is, wordt de uitgevende instelling in kennis gesteld van elke verplichting die op de uitgevende instelling van toepassing zal zijn ten aanzien van de corporate governance of de initiële, doorlopende of incidentele informatieverstrekking met betrekking tot het andere handelsplatform. ESMA ontwikkelt uiterlijk op ... [datum van toepassing van deze wijzigingsrichtlijn] richtsnoeren met betrekking tot de procedures voor de kennisgeving van uitgevende instellingen en de procedure voor het indienen van bezwaren, alsmede de relevante termijnen.*

8. De Commissie is bevoegd overeenkomstig artikel 89 gedelegeerde handelingen vast te stellen ter aanvulling van deze richtlijn door middel van nadere specificatie van de vereisten van de leden 3 en 3 bis van dit artikel. Bij deze vereisten wordt rekening gehouden met de noodzaak een hoog niveau van bescherming van de beleggers te handhaven teneinde het vertrouwen van de beleggers in de betrokken markten te bevorderen, en tegelijkertijd de administratieve lasten voor de uitgevende instellingen op de markt tot een minimum te beperken. Er wordt tevens rekening mee gehouden dat registraties niet worden doorgehaald of geweigerd louter omdat tijdelijk niet aan het vereiste van lid 3, punt a), van dit artikel is voldaan.”.

4) Het volgende artikel ■ wordt ingevoegd:

“Artikel 51 bis.

Bijzondere voorwaarden voor de toelating van aandelen tot de handel

1. De lidstaten **dragen er zorg voor dat gereguleerde markten** eisen dat de te verwachten marktkapitalisatie van de onderneming waarvoor toelating tot de handel van de aandelen erin wordt aangevraagd of, indien dat niet kan worden geraamd, het eigen vermogen van die onderneming, met inbegrip van winst en verlies, over het laatste boekjaar, ten minste 1 000 000 EUR of een gelijkwaardig bedrag in een andere nationale valuta dan de euro belooft.
2. Lid 1 is niet van toepassing op de toelating tot de handel van aandelen die fungibel zijn met aandelen die reeds tot de handel zijn toegelaten.
3. Wanneer ten gevolge van een aanpassing van de tegenwaarde **in een andere nationale valuta dan de euro** de marktkapitalisatie uitgedrukt in **de** nationale valuta gedurende één jaar ten minste 10 % **meer, of ten minste 10 % minder, bedraagt dan** de waarde van 1 000 000 EUR, past de lidstaat binnen twaalf maanden na afloop van deze periode zijn wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen aan om aan lid 1 te voldoen.
4. De lidstaten **zorgen ervoor dat** gereguleerde markten **voorschrijven dat** ten minste 10 % van het geplaatste kapitaal dat wordt vertegenwoordigd door de categorie aandelen waarop de aanvraag voor toelating tot de handel betrekking heeft, **op het moment van toelating tot de handel** in handen is van het publiek.

5. ***In afwijking van lid 4 kunnen*** de lidstaten ***voorschrijven*** dat gereguleerde markten ***op het moment van toelating ten minste een van de volgende eisen stellen aan een aanvraag voor toelating tot de handel in aandelen:***
- a) ***een voldoende aantal aandelen is in handen van het publiek;***
 - b) ***de aandelen zijn in handen van een voldoende aantal aandeelhouders;***
 - c) ***de marktwaarde van de door het publiek aangehouden aandelen vertegenwoordigt een toereikend niveau van het geplaatste kapitaal in de betrokken categorie aandelen.***
6. Wanneer toelating tot de handel wordt aangevraagd voor aandelen die fungibel zijn met aandelen die reeds tot de handel zijn toegelaten, beoordelen de gereguleerde markten, om aan het vereiste van lid 4 te voldoen, of een voldoende aantal aandelen onder het publiek is verspreid in verhouding tot alle uitgegeven aandelen en niet alleen in verhouding tot de aandelen die fungibel zijn met aandelen die reeds tot de handel zijn toegelaten.
7. De Commissie is bevoegd overeenkomstig artikel 89 gedelegeerde handelingen vast te stellen om deze richtlijn te wijzigen door de in de leden 1 en 3 bedoelde drempels, de in ***lid 4*** bedoelde drempel, of alle drempels, te wijzigen, indien de toepasselijke drempels de liquiditeit op de publieke markten belemmeren, rekening houdend met financiële ontwikkelingen.”.

- 5) *Aan artikel 69, lid 2, eerste alinea, worden de volgende punten toegevoegd:*
- “v) alle nodige maatregelen te nemen om na te gaan of beleggingsondernemingen organisatorische regelingen hebben getroffen om ervoor te zorgen dat het door een uitgevende instelling gefinancierd onderzoek dat zij verrichten of verspreiden, wordt verricht in overeenstemming met de EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek;*
 - w) de verspreiding door beleggingsondernemingen van door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek dat is verricht zonder zich te houden aan de EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek, op te schorten;*
 - x) wanneer door een uitgevende instelling gefinancierd onderzoek niet wordt verricht in overeenstemming met de EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek, het publiek te waarschuwen dat het onderzoek niet werd verricht in overeenstemming met de EU-gedragscode voor door uitgevende instellingen gefinancierd onderzoek.”.*

6) Artikel 89 wordt als volgt gewijzigd:

a) de leden 2 en 3 worden vervangen door:

- “2. De in artikel 2, leden 3 en 4, artikel 4, lid 1, punt 2, tweede alinea, artikel 4, lid 2, artikel 13, lid 1, artikel 16, lid 12, artikel 23, lid 4, artikel 24, lid 13, artikel 25, lid 8, artikel 27, lid 9, artikel 28, lid 3, artikel 30, lid 5, artikel 31, lid 4, artikel 32, lid 4, artikel 33, lid 8, artikel 51 bis, lid 7, artikel 52, lid 4, artikel 54, lid 4, artikel 58, lid 6, artikel 64, lid 7, artikel 65, lid 7, en artikel 79, lid 8, bedoelde bevoegdheidsdelegatie wordt aan de Commissie toegekend voor onbepaalde tijd.
3. Het Europees Parlement of de Raad kan de in artikel 2, leden 3 en 4, artikel 4, lid 1, punt 2, tweede alinea, artikel 4, lid 2, artikel 13, lid 1, artikel 16, lid 12, artikel 23, lid 4, artikel 24, lid 13, artikel 25, lid 8, artikel 27, lid 9, artikel 28, lid 3, artikel 30, lid 5, artikel 31, lid 4, artikel 32, lid 4, artikel 33, lid 8, artikel 51 bis, lid 7, artikel 52, lid 4, artikel 54, lid 4, artikel 58, lid 6, artikel 64, lid 7, artikel 65, lid 7, en artikel 79, lid 8, bedoelde bevoegdheidsdelegatie te allen tijde intrekken. Het besluit tot intrekking beëindigt de delegatie van de in dat besluit genoemde bevoegdheid. Het wordt van kracht op de dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie* of op een daarin genoemde latere datum. Het laat de geldigheid van de reeds van kracht zijnde gedelegeerde handelingen onverlet.”;

b) lid 5 wordt vervangen door:

“5. Een overeenkomstig artikel 2, leden 3 of 4, artikel 4, lid 1, punt 2, tweede alinea, artikel 4, lid 2, artikel 13, lid 1, artikel 16, lid 12, artikel 23, lid 4, artikel 24, lid 13, artikel 25, lid 8, artikel 27, lid 9, artikel 28, lid 3, artikel 30, lid 5, artikel 31, lid 4, artikel 32, lid 4, artikel 33, lid 8, artikel 51 bis, lid 7, artikel 52, lid 4, artikel 54, lid 4, artikel 58, lid 6, artikel 64, lid 7, artikel 65, lid 7, of artikel 79, lid 8, vastgestelde gedelegeerde handeling treedt alleen in werking indien het Europees Parlement noch de Raad binnen een termijn van drie maanden na de kennisgeving van de handeling aan het Europees Parlement en de Raad daartegen bezwaar heeft gemaakt, of indien zowel het Europees Parlement als de Raad voor het verstrijken van die termijn de Commissie hebben meegedeeld dat zij daartegen geen bezwaar maken. Die termijn wordt op initiatief van het Europees Parlement of de Raad met drie maanden verlengd.”.

7) *Aan artikel 90 wordt het volgende lid toegevoegd:*

“6. Uiterlijk op ... [vier jaar na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsrichtlijn] evalueert en beoordeelt de Commissie het effect van de bepaling inzake geen bezwaar in artikel 33, lid 7, op de concurrentie tussen handelsplatformen, met name mkb-groeimarkten, en de gevolgen ervan voor de toegang tot kapitaal voor mkb-ondernemingen.”.

Artikel 2

Intrekking van Richtlijn 2001/34/EG

Richtlijn 2001/34/EG wordt ingetrokken met ingang van ... [24 maanden na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsrichtlijn].

Artikel 3

Omzetting *en toepassing*

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk op ... [**18** maanden *na* de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsrichtlijn] aan deze richtlijn te voldoen. Zij delen de Commissie de tekst van die bepalingen onmiddellijk mee.

Zij passen die bepalingen toe met ingang van ... [**18** maanden en één dag *na* de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsrichtlijn].

Wanneer de lidstaten die bepalingen vaststellen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking ervan naar deze richtlijn verwezen. In de bepalingen wordt tevens vermeld dat verwijzingen in bestaande wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen naar de bij deze richtlijn ingetrokken richtlijn, gelden als verwijzingen naar de onderhavige richtlijn. De regels voor die verwijzing en de formulering van die vermelding worden vastgesteld door de lidstaten.

2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mee die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

Artikel 4
Inwerkingtreding

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 5
Adressaten

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te ...,

Voor het Europees Parlement Voor de Raad

De voorzitter

De voorzitter

Or. en