



A9-0303/2023

26.10.2023

*****I**

RELATÓRIO

sobre a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2014/65/UE para tornar os mercados de capitais na União mais atrativos para as empresas e facilitar o acesso das pequenas e médias empresas ao capital e que revoga a Diretiva 2001/34/CE
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários

Relator: Alfred Sant

Legenda dos símbolos utilizados

- * Processo de consulta
- *** Processo de aprovação
- ***I Processo legislativo ordinário (primeira leitura)
- ***II Processo legislativo ordinário (segunda leitura)
- ***III Processo legislativo ordinário (terceira leitura)

(O processo indicado tem por fundamento a base jurídica proposta no projeto de ato,)

Alterações a um projeto de ato

Alterações do Parlamento apresentadas em duas colunas

As supressões são assinaladas em *itálico* e a *negrito* na coluna da esquerda. As substituições são assinaladas em *itálico* e a *negrito* na coluna da esquerda e na coluna da direita. O texto novo é assinalado em *itálico* e a *negrito* na coluna da direita.

A primeira e a segunda linhas do cabeçalho de cada alteração identificam o passo relevante do projeto de ato em apreço. Se uma alteração disser respeito a um ato já existente, que o projeto de ato pretenda modificar, o cabeçalho comporta ainda uma terceira e uma quarta linhas, que identificam, respetivamente, o ato existente e a disposição visada do ato em causa.

Alterações do Parlamento apresentadas sob a forma de texto consolidado

Os trechos novos são assinalados em *itálico* e a *negrito*. Os trechos suprimidos são assinalados pelo símbolo **■** ou rasurados. As substituições são assinaladas formatando o texto novo em *itálico* e a *negrito* e suprimindo, ou rasurando, o texto substituído.

Exceção: as modificações de natureza estritamente técnica introduzidas pelos serviços com vista à elaboração do texto final não são assinaladas.

ÍNDICE

	Página
PROJETO DE RESOLUÇÃO LEGISLATIVA DO PARLAMENTO EUROPEU	5
PROCESSO DA COMISSÃO COMPETENTE QUANTO À MATÉRIA DE FUNDO	20
VOTAÇÃO NOMINAL FINAL NA COMISSÃO COMPETENTE QUANTO À MATÉRIA DE FUNDO	21

PROJETO DE RESOLUÇÃO LEGISLATIVA DO PARLAMENTO EUROPEU

**sobre a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2014/65/UE para tornar os mercados de capitais na União mais atrativos para as empresas e facilitar o acesso das pequenas e médias empresas ao capital e que revoga a Diretiva 2001/34/CE
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))**

(Processo legislativo ordinário: primeira leitura)

O Parlamento Europeu,

- Tendo em conta a proposta da Comissão ao Parlamento e ao Conselho (COM(2022)0760),
 - Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 2, os artigos 50.º, 51.º, n.º 2, e o artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nos termos dos quais a Comissão apresentou a proposta ao Parlamento (C9-0415/2022),
 - Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,
 - Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu, de 23 de março de 2023¹,
 - Tendo em conta o artigo 59.º do seu Regimento,
 - Tendo em conta o relatório da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários (A9-0303/2023),
1. Aprova a posição em primeira leitura que se segue;
 2. Requer à Comissão que lhe submeta de novo a sua proposta, se a substituir, se a alterar substancialmente ou se pretender alterá-la substancialmente;
 3. Encarrega a sua Presidente de transmitir a posição do Parlamento ao Conselho, à Comissão e aos parlamentos nacionais.

¹ JO C 184, 25.5.2023, p. 103

Alteração 1

ALTERAÇÕES DO PARLAMENTO EUROPEU*

à proposta da Comissão

2022/0405 (COD)

Proposta de

DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera a Diretiva 2014/65/UE para tornar os mercados de capitais na União mais atrativos para as empresas e facilitar o acesso das pequenas e médias empresas ao capital e que revoga a Diretiva 2001/34/CE

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 50.º, o artigo 53.º, n.º 1, e o artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu²

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) A Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho³ foi alterada pelo Regulamento (UE) 2019/2115 do Parlamento Europeu e do Conselho⁴, que introduziu reduções proporcionadas para melhorar a utilização dos mercados de PME em crescimento e reduzir os requisitos regulamentares excessivos aplicáveis aos emitentes que procuram a admissão de valores mobiliários em mercados de PME em crescimento, preservando simultaneamente um nível adequado de proteção dos investidores e de integridade do mercado. No entanto, para simplificar o processo de admissão à cotação

*Alterações: o texto novo ou alterado é assinalado em itálico e a negrito; as supressões são indicadas pelo símbolo **■**.

² JO C , , p. .

³ Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁴ Regulamento (UE) 2019/2115 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, que altera a Diretiva 2014/65/UE e os Regulamentos (UE) n.º 596/2014 e (UE) 2017/1129 no que diz respeito à promoção da utilização de mercados de PME em crescimento (JO L 320 de 11.12.2019, p. 1).

e tornar o tratamento regulamentar das empresas mais flexível e proporcional à sua dimensão, é necessário introduzir novas alterações na Diretiva 2014/65/UE.

- (2) A Diretiva 2014/65/UE e a Diretiva Delegada (UE) 2017/593 da Comissão⁵ estabelecem as condições segundo as quais o fornecimento de estudos de investimento por terceiros a empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento ou auxiliares não deve ser considerado um incentivo. A fim de promover mais estudos de investimento sobre empresas na União, em especial as empresas de pequena e média capitalização, e para dar a essas empresas maior visibilidade e mais perspetivas de atrair potenciais investidores, é necessário introduzir alterações ■ nessa diretiva.
- (3) As disposições relativas aos estudos previstas na Diretiva 2014/65/UE exigem que as empresas de investimento separem os pagamentos que recebem como comissões de corretagem da remuneração obtida pela realização de estudos de investimento («regras de desagregação dos estudos») ou que paguem os estudos de investimento a partir dos seus próprios recursos e avaliem a qualidade dos estudos que adquirem com base em critérios de qualidade sólidos e a capacidade desses estudos contribuírem para melhores decisões de investimento. Em 2021, essas regras foram alteradas pela Diretiva (UE) 2021/338 do Parlamento Europeu e do Conselho⁶ para permitir pagamentos agregados de serviços de execução e de estudos para as empresas de pequena e média capitalização com uma capitalização bolsista abaixo de mil milhões de EUR. No entanto, o declínio dos estudos de investimento não abrandou.
- (4) ***Comparativamente a empresas de maior dimensão, as pequenas e médias empresas (PME) continuam a caracterizar-se por um menor volume de estudos de analistas, uma maior probabilidade de perda de cobertura, uma menor qualidade dos estudos e uma liquidez limitada no mercado secundário.*** A fim de revitalizar o mercado dos estudos de investimento e de assegurar uma cobertura suficiente dos estudos das empresas, nomeadamente das empresas de pequena e média capitalização, ■ as regras de desagregação ***devem continuar a ser ajustadas. As empresas de investimento devem dispor de mais flexibilidade na escolha da forma como pretendem organizar os pagamentos dos serviços de execução e de estudos. Tal exigiria, no entanto, a manutenção de um nível de transparência em relação aos clientes quanto à escolha de pagamento efetuada pelas empresas de investimento. As empresas de investimento devem informar os seus clientes se aplicam um pagamento separado ou conjunto para os serviços de execução e para a prestação de serviços de estudos por terceiros. As empresas de investimento devem velar por que os clientes recebam informação adequada mantendo registos dos encargos imputáveis aos serviços de estudos e execução, bem como através da apresentação de um relatório anual sobre esses pagamentos aos clientes.***

⁵ Diretiva Delegada (UE) 2017/593 da Comissão, de 7 de abril de 2016, que completa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à proteção dos instrumentos financeiros e dos fundos pertencentes a clientes, às obrigações em matéria de governação dos produtos e às regras aplicáveis ao pagamento ou receção de remunerações, comissões ou quaisquer benefícios monetários ou não monetários (JO L 87 de 31.3.2017, p. 500).

⁶ Diretiva (UE) 2021/338 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de fevereiro de 2021, que altera a Diretiva 2014/65/UE no respeitante aos requisitos de informação, à governação dos produtos e aos limites às posições e as Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/878 no respeitante à sua aplicação às empresas de investimento a fim de contribuir para a recuperação na sequência da crise de COVID-19 (JO L 68 de 26.2.2021, p. 14).

- (4-A) O ajustamento das regras de desagregação não será, por si só, suficiente para revitalizar o mercado de estudos de investimento e resolver o problema persistente da escassez de cobertura dos estudos sobre as empresas de pequena e média capitalização. As medidas introduzidas na presente diretiva não devem pôr em causa os progressos realizados em termos de transparência dos preços, redução dos conflitos de interesses e outros objetivos regulamentares da MiFID II. Devem ser introduzidas outras medidas com vista a melhorar a cobertura das PME e a promoção de estudos independentes no mercado.**
- (5) Além disso, para continuar a apoiar a cobertura das empresas de pequena e média capitalização através dos estudos de investimento, os materiais de estudos pagos total ou parcialmente pelos emitentes devem ser designados como «estudos patrocinados por emitentes». Para assegurar um nível adequado de objetividade e de independência desses materiais de estudos, esses materiais devem ser elaborados em conformidade com um código de conduta desenvolvido ou aprovado *pela ESMA através de normas técnicas de regulamentação. Para o efeito, as empresas de investimento devem dispor de procedimentos de governação e de organização para assegurar que os estudos patrocinados por emitentes que produzem, utilizam ou distribuem são realizados em conformidade com esse código de conduta e com os requisitos estabelecidos na presente diretiva. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes dispõem de todos os poderes de supervisão e de investigação necessários para garantir que as empresas de investimento cumprem os requisitos.* A fim de apoiar uma maior visibilidade dos estudos patrocinados por emitentes, os emitentes devem ■ apresentar os seus estudos patrocinados por emitentes ao organismo de recolha competente, conforme definido ■ no [artigo 2.º, ponto 2], do *Regulamento (UE) .../... do Parlamento Europeu e do Conselho*⁷.
- (6) A Diretiva 2014/65/UE introduziu a categoria de mercado de PME em crescimento para aumentar a visibilidade e o perfil dos mercados especializados em PME e promover o desenvolvimento de normas regulamentares comuns dos mercados especializados em PME na União. Os mercados de PME em crescimento desempenham uma função essencial na facilitação do acesso dos emitentes de menor dimensão ao capital, satisfazendo as suas necessidades. Para promover o desenvolvimento desses mercados especializados e limitar os encargos de organização para os operadores de sistemas de negociação multilateral (MTF), é necessário permitir o registo de um segmento do MTF como um mercado de PME em crescimento, desde que esse segmento esteja claramente separado do resto do MTF.
- (6-A) Os Estados-Membros devem exigir que um instrumento financeiro de um emitente que seja admitido à negociação num mercado de PME em crescimento possa ser negociado noutra plataforma de negociação apenas no caso de o emitente ter sido informado e de não ter levantado objeções. As ações das PME são, muitas vezes, ilíquidas por natureza, uma vez que têm uma menor capitalização bolsista e um menor volume de transações. Os emitentes devem, por conseguinte, poder opor-se à negociação noutra plataforma de negociação, uma vez que tal poderá reduzir os riscos de fragmentação da liquidez.**

⁷ *Regulamento (UE) .../... do Parlamento Europeu e do Conselho, de ..., que estabelece um ponto de acesso único europeu destinado a permitir um acesso centralizado a informações publicamente disponíveis com relevância para os serviços financeiros, os mercados de capitais e a sustentabilidade (JO L ... ELI ...)*

- (7) A Diretiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho⁸ estabelece as regras relativas à admissão à cotação nos mercados da União. Essa diretiva visa coordenar as regras relativas à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores, a fim de garantir uma proteção equivalente aos investidores a nível da União. Essa diretiva estabelece também as regras do quadro regulamentar e de supervisão dos mercados primários da União. Ao longo dos anos, a Diretiva 2001/34/CE foi alterada várias vezes de forma significativa. A Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho⁹ e a Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁰ substituíram a maior parte das disposições que harmonizam as condições para a prestação de informações relativas aos pedidos de admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e as informações sobre valores mobiliários admitidos à negociação, tendo tornado redundantes uma grande parte da Diretiva 2001/34/CE. A Diretiva 2001/34/CE, enquanto diretiva de harmonização mínima, confere aos Estados-Membros um poder discricionário bastante amplo para se desviarem das regras estabelecidas nessa diretiva, o que conduziu à fragmentação do mercado na União. Para impulsionar a harmonização do mercado a nível da União e criar um conjunto de regras único, deve revogar-se a Diretiva 2001/34/CE.
- (8) A Diretiva 2014/65/UE, tal como a Diretiva 2001/34/CE, prevê a regulamentação dos mercados de instrumentos financeiros e reforça a proteção dos investidores na União. A Diretiva 2014/65/UE também estabelece as regras relativas à admissão de instrumentos financeiros à negociação. Ao alargar o âmbito de aplicação da Diretiva 2014/65/UE para abranger as disposições específicas da Diretiva 2001/34/CE, tal assegurará que todas as disposições pertinentes da Diretiva 2001/34/CE são mantidas. Várias disposições da Diretiva 2001/34/CE, incluindo os requisitos em matéria de ações em circulação e capitalização bolsista que ainda são aplicáveis, são aplicadas pelas autoridades competentes e consideradas regras importantes na procura, por parte dos participantes no mercado, da admissão à negociação de ações nos mercados regulamentados na União. Por conseguinte, é necessário transferir essas regras da Diretiva 2014/65/UE para estabelecer, numa nova disposição dessa diretiva, condições mínimas específicas aplicáveis à admissão à negociação de ações nos mercados regulamentados. A aplicação dessa nova disposição deve complementar as disposições gerais relativas à admissão de instrumentos financeiros à negociação previstas na Diretiva 2014/65/UE.
- (9) Para proporcionar maior flexibilidade aos emitentes e para tornar os mercados de capitais da União mais competitivos, o requisito mínimo de ações em circulação deve ser reduzido para 10 %, que é um limiar que assegura um nível suficiente de liquidez no mercado. O requisito em matéria de ações em circulação estabelecido na Diretiva 2001/34/CE de que deve ser distribuído ao público um número suficiente de

⁸ Diretiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de maio de 2001, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores (JO L 184 de 6.7.2001, p. 1).

⁹ Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Diretiva 2001/34/CE (JO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

¹⁰ Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Diretiva 2001/34/CE (JO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

ações num ou mais Estados-Membros diz respeito ao público da União e do Espaço Económico Europeu (UE/EEE). Esta restrição geográfica do requisito em matéria de ações em circulação aplicável à UE/EEE não deve ser mantida, dado que a Diretiva 2014/65/UE não prevê tal restrição para os instrumentos financeiros admitidos à negociação. A exigência de que uma empresa tenha publicado ou arquivado as suas contas anuais durante um período específico não deve ser transferida para a Diretiva 2014/65/UE, uma vez que o Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho¹¹ já contém uma disposição para tal efeito. A Diretiva 2014/65/UE já estabelece disposições relativas à designação das autoridades competentes. Assim, as disposições previstas na Diretiva 2001/34/CE relativas à designação de uma ou mais autoridades competentes são redundantes. A exigência em matéria de valores mobiliários representativos de dívida de que o montante do empréstimo não pode ser inferior a 200 000 EUR é considerada obsoleta, tendo em conta as atuais práticas de mercado.

- (10) O conceito de «admissão de valores mobiliários à cotação oficial das bolsas de valores» previsto na Diretiva 2001/34/CE já não é frequentemente utilizado em virtude da evolução do mercado e porque a Diretiva 2014/65/UE já prevê o conceito de «admissão de instrumentos financeiros à negociação num mercado regulamentado». Os dois conceitos, ou seja, «admissão à cotação oficial» e «admissão à negociação num mercado regulamentado», são frequentemente utilizados de forma aleatória nalguns Estados-Membros. Isto indica que, nalguns Estados-Membros, não é feita qualquer distinção entre os dois conceitos. Além disso, o regime duplo de admissão à negociação, por um lado, e de admissão à cotação oficial, por outro, pode conduzir à insegurança jurídica a nível da União, em especial, devido ao facto de os requisitos previstos na Diretiva 2003/71/CE, na Diretiva 2004/109/CE e na Diretiva 2014/57/UE do Parlamento Europeu e do Conselho¹² não serem aplicáveis aos instrumentos admitidos à cotação oficial, mas serem aplicáveis aos instrumentos admitidos à negociação num mercado regulamentado.
- (11) Para aumentar a visibilidade das empresas cotadas, nomeadamente das PME, e para adaptar as condições de admissão à cotação a fim de melhorar os requisitos aplicáveis aos emitentes, deve ser delegado na Comissão o poder de adotar atos em conformidade com o artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia no que respeita à alteração da Diretiva 2014/65/UE. O limiar de capitalização bolsista para as empresas deve ser **suprimido**, a fim de permitir reagregar as comissões de execução da admissão à negociação e os custos dos estudos, **introduzindo simultaneamente salvaguardas para garantir a proteção dos investidores e manter um certo nível de transparência relativamente aos custos associados aos estudos**. A adaptação das regras de cotação na União deve também refletir as práticas de mercado para que seja eficaz e promova a concorrência. É particularmente importante que a Comissão proceda às consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive ao nível de peritos, e que essas consultas sejam conduzidas de acordo com os princípios estabelecidos no

¹¹ Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga a Diretiva 2003/71/CE (JO L 168 de 30.6.2017, p. 12).

¹² Diretiva 2014/57/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) (JO L 173 de 12.6.2014, p. 179).

Acordo Interinstitucional, de 13 de abril de 2016, sobre legislar melhor¹³. Em particular, para assegurar a igualdade de participação na preparação dos atos delegados, o Parlamento Europeu e o Conselho recebem todos os documentos ao mesmo tempo que os peritos dos Estados-Membros, e os respetivos peritos têm sistematicamente acesso às reuniões dos grupos de peritos da Comissão que tratam da elaboração dos atos delegados.

- (12) Por conseguinte, a Diretiva 2014/65/UE deve ser alterada em conformidade.
- (13) Atendendo a que os objetivos da presente diretiva, a saber, facilitar o acesso das empresas de pequena e média capitalização da União aos mercados de capitais e aumentar a coerência das regras de cotação da União, não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, mas podem, devido às suas melhorias e aos seus efeitos, ser mais bem alcançados ao nível da União, a União pode tomar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, a presente diretiva não excede o necessário para alcançar esses objetivos.

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

Artigo 1.º

Alteração da Diretiva 2014/65/UE

A Diretiva 2014/65/UE é alterada do seguinte modo:

- (1) No artigo 4.º, n.º 1, o ponto 12 passa a ter a seguinte redação:
- «12) «Mercado de PME em crescimento»: um MTF, ou um segmento de um MTF, registado como mercado de PME em crescimento, nos termos do artigo 33.º;»;
- (2) O artigo 24.º é alterado do seguinte modo:
- (a) São aditados os seguintes números **■** :
- «3-A. Os estudos *utilizados ou distribuídos a clientes ou potenciais clientes* por **■** empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento ou auxiliares, *que tenham sido elaborados por essas empresas ou elaborados por terceiros e fornecidos a essas empresas*, devem ser corretos, claros e não induzir em erro. Os estudos devem ser claramente identificados como tal ou por expressões análogas, desde que sejam respeitadas todas as condições aplicáveis aos estudos.
- 3-B. Se os estudos forem pagos, total ou parcialmente, pelo emitente e divulgados ao público ou às empresas de investimento ou aos clientes das empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento ou auxiliares, esses estudos são designados como «estudos patrocinados por emitentes», desde que sejam elaborados em conformidade com um código de conduta *da União aplicável aos estudos patrocinados por emitentes, a elaborar **■** pela ESMA em conformidade com o segundo parágrafo.*

¹³ JO L 123, 12.5.2016, p. 1.

A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a estabelecer um código de conduta harmonizado da União para estudos patrocinados por emitentes. O código de conduta deve estabelecer as normas mínimas de independência e objetividade a respeitar pelos fornecedores desses estudos e especificar procedimentos para a identificação e prevenção de conflitos de interesses.

Para efeitos de elaboração dessas normas técnicas de regulamentação, a ESMA tem conta os códigos de conduta pertinentes que tenham sido estabelecidos a nível nacional. A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até ... [12 meses após a data de entrada em vigor da presente diretiva modificativa].

É delegado na Comissão o poder de complementar a presente diretiva através da adoção das normas técnicas de regulamentação a que se refere o segundo parágrafo, em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho.*

O código de conduta a nível da União para os estudos patrocinados por emitentes é disponibilizado ao público no sítio Web da ESMA.

- 3-C. Os Estados-Membros devem assegurar que qualquer emitente pode apresentar os seus estudos patrocinados por emitentes, conforme referido no n.º 3-B do presente artigo, ao organismo de recolha competente, tal como definido no [artigo 2.º, ponto 2] do Regulamento (UE) .../... do Parlamento Europeu e do Conselho**.

*Ao apresentar essas informações ao organismo de recolha, o emitente deve assegurar que são acompanhadas de metadados que especifiquem que as informações estão em conformidade com o código de conduta da União para os estudos patrocinados por emitentes, mas que não devem ser consideradas informações regulamentares na aceção da Diretiva 2004/109/UE do Parlamento Europeu e do Conselho***, nem estudos de investimento na aceção da Diretiva 2014/65/UE, pelo que não estão sujeitas ao mesmo nível de controlo regulamentar que essas informações regulamentares ou estudos de investimento.*

- 3-D. Os estudos designados como «estudos patrocinados por emitentes» devem indicar, na primeira página, de forma clara e visível, que foram elaborados em conformidade com o código de conduta da União a que se refere o n.º 3-B. ■ Quaisquer outros materiais de estudos pagos total ou parcialmente pelo emitente, mas não elaborados em conformidade com o código de conduta da União, referido no n.º 3-B, são designados como comunicação comercial. Os Estados-Membros velam por que as autoridades competentes disponham dos poderes de supervisão e investigação necessários para impor o cumprimento do código de conduta da União, referido no n.º 3-B, por parte das empresas de investimento que produzem ou utilizam estudos financiados pelo emitente.»;

- (b) ■ O n.º 9-A ■ é alterado do seguinte modo:

i) O primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«9-A. Os Estados-Membros asseguram que a prestação de serviços de estudos por terceiros a empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento ou auxiliares a clientes seja considerada como cumprindo as obrigações previstas no n.º 1, se:

a) Tiver sido celebrado um acordo entre a empresa de investimento e o prestador de serviços de estudos, identificando a parte de eventuais custos combinados ou pagamentos conjuntos que diz respeito a serviços de execução e de estudo que pode ser atribuída à investigação;

b) A empresa de investimento informar os seus clientes sobre os pagamentos separados ou conjuntos, conforme o caso, a terceiros prestadores de serviços de estudos relativos a serviços de execução e estudos efetuados, assim como sobre as consequências para o cliente da escolha de pagamentos separados ou conjuntos; e

c) A empresa de investimento avaliar periodicamente a qualidade e o preço dos estudos com base em critérios de qualidade e preço sólidos e na sua capacidade para contribuir para melhores decisões de investimento. A ESMA elabora orientações destinadas às empresas de investimento para efeitos da realização das referidas avaliações.»;

ii) São aditados os seguintes parágrafos:

«Os Estados-Membros asseguram igualmente que o fornecimento de estudos por terceiros a empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento ou auxiliares a clientes seja considerado como cumprindo as obrigações previstas no n.º 1 se os estudos forem facultados por um fornecedor de estudos independente que não se dedique a serviços de execução e não faça parte de um grupo de serviços financeiros ao qual pertença uma empresa de investimento que proponha serviços de execução ou de corretagem.

As empresas de investimento mantêm um registo dos pagamentos separados e recolhem informações que permitam distinguir a parte dos custos combinados ou dos pagamentos conjuntos relativos a serviços de execução e estudos que é imputável aos estudos que lhes são fornecidos. As empresas de investimento informam anualmente os seus clientes, de forma agregada, das despesas anuais referentes a estudos que são imputáveis aos clientes.

Os Estados-Membros velam por que os terceiros fornecedores de estudos não sejam obrigados a facilitar o pagamento conjunto dos serviços de execução e dos estudos por parte das empresas de investimento. Os Estados-Membros asseguram também que as empresas de investimento que adquiram estudos a terceiros fornecedores de estudos possam sempre pagar separadamente os serviços de execução e os estudos que recebem.

Até ... [3 anos a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva modificativa], a ESMA elabora um relatório com uma avaliação exaustiva da evolução do mercado no que diz respeito aos estudos na aceção do presente

artigo. Essa avaliação incluirá, pelo menos, a cobertura das empresas cotadas nos estudos, os custos e a qualidade desses estudos, o impacto dos pagamentos conjuntos na melhor execução por parte das empresas de investimento, a percentagem de pagamentos separados e conjuntos efetuados pelas empresas de investimento a terceiros fornecedores de serviços de execução e de estudos e o nível de satisfação da procura de estudos por parte dos investidores e outros compradores.

Com base no referido relatório, a Comissão pode, se for caso disso, apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho uma proposta legislativa no sentido de alterar as regras estabelecidas na presente diretiva em matéria de estudos.»;

(c) *É aditado o seguinte número:*

«9-B. A ESMA organiza um procedimento para a criação de um mercado de estudos voluntário a nível da União, centrado nos estudos sobre pequenas e médias empresas e ofertas públicas iniciais (OPI). O mercado de estudos será financiado mediante contribuições fixas das empresas participantes. Os estudos serão encomendados por fornecedores de estudos independentes.

A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que estabelecem as condições para a criação de um mercado de estudos voluntário a nível da União para os estudos sobre as pequenas e médias empresas, incluindo, pelo menos, os seguintes elementos:

a) As condições de adesão ao mercado de estudos;

b) Os princípios de governação;

c) As modalidades de financiamento;

d) A cobertura dos estudos no mercado de estudos.

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até ... [12 meses após a data de entrada em vigor da presente diretiva modificativa].

É delegado na Comissão o poder de complementar a presente diretiva adotando as normas técnicas de regulamentação a que se refere o segundo parágrafo do presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

* *Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).*

** *Regulamento (UE) .../... do Parlamento Europeu e do Conselho, de ..., que estabelece um ponto de acesso único europeu destinado a permitir um acesso centralizado a informações publicamente disponíveis com relevância para os serviços financeiros, os mercados de capitais e a sustentabilidade (JO L ... de ..., ELI ...).*

*** *Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Diretiva 2001/34/CE (JO L 390 de 31.12.2004, p. 38).»;*

(2-A) *O artigo 27.º é alterado do seguinte modo:*

(a) *No n.º 1, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:*

«1. Os Estados-Membros exigem às empresas de investimento que tomem todas as medidas suficientes para obter, na execução das ordens, o melhor resultado possível em termos de preço, custos, rapidez, probabilidade de execução e liquidação, volume, natureza, o fornecimento de estudos de investimento ou qualquer outra consideração relevante para a execução da ordem. Contudo, sempre que haja uma instrução específica do cliente, a empresa de investimento executa a ordem de acordo com essa instrução específica.»;

(a-B) *É aditado o seguinte número:*

«1-A. A ESMA elabora orientações sobre a forma como as empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento ou auxiliares aos clientes podem cumprir as suas obrigações de execução nas melhores condições quando a empresa de investimento utiliza pagamentos conjuntos para serviços de execução e estudos, tal como permitido nos termos do artigo 24.º, n.º 9-A.»;

(3) *O artigo 33.º é alterado do seguinte modo:*

(a) *Os n.ºs 1 e 2 passam a ter a seguinte redação:*

«1. Os Estados-Membros preveem que o operador de um MTF possa solicitar à sua autoridade competente do país de origem o registo do MTF, ou de um segmento do mesmo, como mercado de PME em crescimento.

2. Os Estados-Membros preveem que a autoridade competente do país de origem possa registar o MTF, ou um segmento do mesmo, como um mercado de PME em crescimento, se a autoridade competente receber o pedido referido no n.º 1 e se considerar que as exigências estabelecidas no n.º 3 estão respeitadas em relação ao MTF ou que as exigências estabelecidas no n.º 3-A estão respeitadas em relação a um segmento do MTF.»;

(b) *É inserido o seguinte número ■ :*

«3-A. Os Estados-Membros asseguram que o segmento pertinente do MTF é sujeito a regras, sistemas e procedimentos eficazes que garantam o respeito das condições referidas no n.º 3 e de todas as condições que se seguem:

- a) O segmento do MTF registado como «mercado de PME em crescimento» está claramente separado dos outros segmentos do mercado operados pelo operador do MTF, que é indicado, entre outros elementos, por um nome diferente, um conjunto de regras diferente, uma estratégia de comercialização diferente e publicidade diferente, bem como pela atribuição específica do código de identificação do mercado ao segmento do mercado de PME em crescimento;
 - b) As transações efetuadas no segmento específico do mercado de PME em crescimento distinguem-se claramente das outras atividades de mercado realizadas nos outros segmentos do MTF;
 - c) A pedido da autoridade competente do país de origem do MTF, o MTF fornece uma lista exaustiva dos instrumentos indicados no segmento do mercado de PME em crescimento em causa, bem como quaisquer informações sobre o funcionamento do segmento do mercado de PME em crescimento que a autoridade competente possa solicitar.»;
- (c) Os n.ºs 4 a 8 passam a ter a seguinte redação:

«4. Os critérios estabelecidos nos n.ºs 3 e 3-A não prejudicam o cumprimento pela empresa de investimento ou pelo operador de mercado que opere o MTF, ou um segmento do mesmo, de outras obrigações previstas na presente diretiva, que sejam pertinentes para o funcionamento dos MTF. *Esses critérios não impedem que a empresa de investimento ou o operador de mercado que opere o MTF imponha requisitos suplementares para além dos especificados nos n.ºs 3 e 3-A.*

5. Os Estados-Membros preveem a possibilidade de a autoridade competente do país de origem cancelar o registo de um MTF, ou de um segmento do mesmo, inscrito como mercado de PME em crescimento em qualquer dos seguintes casos:

- a) A empresa de investimento ou o operador de mercado que opere o MTF, ou um segmento do mesmo, solicita o cancelamento do registo;
- b) Os requisitos constantes dos n.ºs 3 ou 3-A deixam de ser cumpridos em relação ao MTF ou a um segmento do mesmo.

6. Os Estados-Membros exigem que, no caso de a autoridade competente do país de origem registar ou cancelar o registo de um MTF, ou de um segmento do mesmo, inscrito como mercado de PME em crescimento nos termos do presente artigo, essa autoridade notifique o mais rapidamente possível a ESMA desse facto. A ESMA publica no seu sítio Web a lista dos mercados de PME em crescimento, mantendo-a atualizada.

7. Os Estados-Membros exigem que um instrumento financeiro de um emitente que seja admitido à negociação num mercado de PME em crescimento possa ser negociado noutra plataforma de negociação apenas no caso de o emitente ter sido informado e não ter levantado objeções.

A ESMA elabora orientações sobre os métodos de comunicação utilizados e os prazos aplicáveis.

8. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados, nos termos do artigo 89.º, para completar a presente diretiva, especificando mais pormenorizadamente os requisitos estabelecidos nos n.ºs 3 e 3-A do presente artigo. Esses requisitos têm em conta a necessidade de assegurar elevados níveis de proteção dos investidores para promover a confiança dos investidores nesses mercados, minimizando ao mesmo tempo os encargos administrativos para os emitentes no mercado. Também devem ter em conta que não ocorrem cancelamentos nem que são recusados registos unicamente com fundamento no incumprimento temporário do requisito estabelecido no n.º 3, alínea a), do presente artigo.»;

(4) É inserido o seguinte artigo ■ :

«Artigo 51.º-A

Condições específicas relativas à admissão à negociação de ações

1. Os Estados-Membros exigem que a capitalização previsível na bolsa das ações que são objeto do pedido de admissão à negociação, ou se ela não puder ser determinada, o capital e reservas da empresa, incluindo os resultados do último exercício, devem ser, pelo menos, de 1 000 000 de EUR ou um valor equivalente em moeda nacional diferente do euro.
2. No entanto, o n.º 1 não é aplicável à admissão à negociação de ações fungíveis com ações que já tenham sido admitidas à negociação.
3. Se, na sequência de ajustamentos do valor equivalente em euros na moeda nacional, a capitalização bolsista, expressa em moeda nacional, for cerca de, pelo menos, 10 % do valor de 1 000 000 de EUR durante o período de um ano, o Estado-Membro deve, no prazo de 12 meses a contar do termo desse período, adaptar as suas disposições legislativas, regulamentares e administrativas para dar cumprimento ao disposto no n.º 1.
4. Os Estados-Membros *asseguram* que os mercados regulamentados *exijam* que, *no momento da admissão*, pelo menos 10 % do capital subscrito representado por essa categoria de ações objeto do pedido de admissão à negociação seja detido pelo público.
5. Quando a percentagem de ações detidas pelo público for inferior a 10 % do capital subscrito, os Estados-Membros asseguram que os mercados regulamentados exigem que seja efetuada uma difusão de um número suficiente de ações entre o público para satisfazer o requisito estabelecido no n.º 4.
6. No caso de pedido de admissão à negociação de ações fungíveis com ações que já tenham sido admitidas à negociação, os mercados regulamentados avaliam, para satisfazer o requisito estabelecido no n.º 4, se foi efetuada uma difusão de um número suficiente de ações entre o público em relação a todas as ações emitidas e não apenas em relação às ações fungíveis com ações que já tenham sido admitidas à negociação.
7. A Comissão está habilitada a adotar atos delegados, nos termos do artigo 89.º, para alterar a presente diretiva, modificando os limiares referidos nos n.ºs 1 e 3 ou nos n.ºs 4 e 5 ou em ambos, quando os limiares aplicáveis impeçam a liquidez nos mercados acionistas, tendo em conta a evolução financeira.»;

(4-A) No artigo 69.º, n.º 2, primeiro parágrafo, é aditada a seguinte alínea:

«v) Supervisionar se as empresas de investimento que produzem ou distribuem estudos patrocinados por emitentes o fazem em conformidade com o código de conduta da União elaborado pela ESMA a que se refere o artigo 24.º.»;

(5) O artigo 89.º é alterado do seguinte modo:

(a) Os n.ºs 2 e 3 passam a ter a seguinte redação:

«2. A delegação de poderes referida no artigo 2.º, n.º 3, no artigo 2.º, n.º 4, no artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, segundo parágrafo, no artigo 4.º, n.º 2, no artigo 13.º, n.º 1, no artigo 16.º, n.º 12, no artigo 23.º, n.º 4, no artigo 24.º, n.º 13, no artigo 25.º, n.º 8, no artigo 27.º, n.º 9, no artigo 28.º, n.º 3, no artigo 30.º, n.º 5, no artigo 31.º, n.º 4, no artigo 32.º, n.º 4, no artigo 33.º, n.º 8, no artigo 51.º-A, n.º 7, no artigo 52.º, n.º 4, no artigo 54.º, n.º 4, no artigo 58.º, n.º 6, no artigo 64.º, n.º 7, no artigo 65.º, n.º 7, e no artigo 79.º, n.º 8, é conferida à Comissão por prazo indeterminado.

3. A delegação de poderes referida no artigo 2.º, n.º 3, no artigo 2.º, n.º 4, no artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, segundo parágrafo, no artigo 4.º, n.º 2, no artigo 13.º, n.º 1, no artigo 16.º, n.º 12, no artigo 23.º, n.º 4, no artigo 24.º, n.º 13, no artigo 25.º, n.º 8, no artigo 27.º, n.º 9, no artigo 28.º, n.º 3, no artigo 30.º, n.º 5, no artigo 31.º, n.º 4, no artigo 32.º, n.º 4, no artigo 33.º, n.º 8, no artigo 51.º-A, n.º 7, no artigo 52.º, n.º 4, no artigo 54.º, n.º 4, no artigo 58.º, n.º 6, no artigo 64.º, n.º 7, no artigo 65.º, n.º 7, e no artigo 79.º, n.º 8, pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. A decisão de revogação produz efeitos a partir do dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia* ou de uma data posterior nela especificada. A decisão de revogação não afeta os atos delegados já em vigor.»;

(b) O n.º 5 passa a ter a seguinte redação:

«5. Os atos delegados adotados nos termos do artigo 2.º, n.º 3, do artigo 2.º, n.º 4, do artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, segundo parágrafo, do artigo 4.º, n.º 2, do artigo 13.º, n.º 1, do artigo 16.º, n.º 12, do artigo 23.º, n.º 4, do artigo 24.º, n.º 13, do artigo 25.º, n.º 8, do artigo 27.º, n.º 9, do artigo 28.º, n.º 3, do artigo 30.º, n.º 5, do artigo 31.º, n.º 4, do artigo 32.º, n.º 4, do artigo 33.º, n.º 8, do artigo 51.º-A, n.º 7, do artigo 52.º, n.º 4, do artigo 54.º, n.º 4, do artigo 58.º, n.º 6, do artigo 64.º, n.º 7, do artigo 65.º, n.º 7, ou do artigo 79.º, n.º 8, só entram em vigor se não tiverem sido formuladas objeções pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho no prazo de três meses a contar da notificação desse ato ao Parlamento Europeu e ao Conselho, ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho tiverem informado a Comissão de que não têm objeções a formular. O referido prazo é prorrogado por três meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.».

Artigo 2.º

Revogação da Diretiva 2001/34/CE

A Diretiva 2001/34/CE é revogada a partir de ... [Serviço das Publicações: inserir a data correspondente a 24 meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva].

Artigo 3.º

Transposição

1. Os Estados-Membros devem adotar e publicar, o mais tardar até ... [Serviço das Publicações: inserir a data correspondente a 12 meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva], as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Os Estados-Membros devem comunicar imediatamente à Comissão o texto dessas disposições.

Os Estados-Membros devem aplicar as referidas disposições a partir de ... [Serviço das Publicações: inserir a data correspondente a 18 meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva].

As disposições adotadas pelos Estados-Membros devem fazer referência à presente diretiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades desta referência são estabelecidas pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que adotarem no domínio abrangido pela presente diretiva.

Artigo 4.º

Entrada em vigor

A presente diretiva entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

Artigo 5.º

Destinatários

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em

Pelo Parlamento Europeu
A Presidente

Pelo Conselho
O Presidente

PROCESSO DA COMISSÃO COMPETENTE QUANTO À MATÉRIA DE FUNDO

Título	Alteração da Diretiva 2014/65/UE para tornar os mercados de capitais públicos da União mais atrativos para as empresas e facilitar o acesso a capital das pequenas e médias empresas e revogação da Diretiva 2001/34/CE	
Referências	COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD)	
Data de apresentação ao PE	8.12.2022	
Comissão competente quanto ao fundo Data de comunicação em sessão	ECON 1.2.2023	
Comissões encarregadas de emitir parecer Data de comunicação em sessão	ITRE 1.2.2023	JURI 1.2.2023
Comissões que não emitiram parecer Data da decisão	JURI 31.1.2023	
Comissões associadas Data de comunicação em sessão	ITRE 15.6.2023	
Relatores Data de designação	Alfred Sant 25.1.2023	
Exame em comissão	30.8.2023	
Data de aprovação	24.10.2023	
Resultado da votação final	+: -: 0:	53 0 0
Deputados presentes no momento da votação final	Rasmus Andresen, Anna-Michelle Asimakopoulou, Marek Belka, Isabel Benjumea Benjumea, Stefan Berger, Gilles Boyer, Markus Ferber, Jonás Fernández, Giuseppe Ferrandino, Frances Fitzgerald, José Manuel García-Margallo y Marfil, Claude Gruffat, José Gusmão, Eero Heinäluoma, Danuta Maria Hübner, Stasys Jakeliūnas, Othmar Karas, Billy Kelleher, Ondřej Kovařík, Georgios Kyrtos, Aurore Lalucq, Philippe Lamberts, Aušra Maldeikienė, Pedro Marques, Siegfried Mureşan, Caroline Nagtegaal, Denis Nesci, Luděk Niedermayer, Dimitrios Papadimoulis, Piernicola Pedicini, Lídia Pereira, Kira Marie Peter-Hansen, Eva Maria Poptcheva, Evelyn Regner, Antonio Maria Rinaldi, Dorien Rookmaker, Alfred Sant, Joachim Schuster, Ralf Seekatz, Paul Tang, Irene Tinagli, Inese Vaidere, Johan Van Overtveldt, Stéphanie Yon-Courtin	
Suplentes presentes no momento da votação final	Damien Carême, Eider Gardiazabal Rubial, Martin Hlaváček, Chris MacManus, Margarida Marques, Laurence Sailliet	
Suplentes (art. 209.º, n.º 7) presentes no momento da votação final	Theresa Bielowski, Anna Bonfrisco, Elena Lizzi	
Data de entrega	26.10.2023	

**VOTAÇÃO NOMINAL FINAL
NA COMISSÃO COMPETENTE QUANTO À MATÉRIA DE FUNDO**

53	+
ECR	Denis Nesci, Dorien Rookmaker, Johan Van Overtveldt
ID	Anna Bonfrisco, Elena Lizzi, Antonio Maria Rinaldi
PPE	Anna-Michelle Asimakopoulou, Isabel Benjumea Benjumea, Stefan Berger, Markus Ferber, Frances Fitzgerald, José Manuel García-Margallo y Marfil, Danuta Maria Hübner, Othmar Karas, Aušra Maldeikienė, Siegfried Mureşan, Luděk Niedermayer, Lídia Pereira, Laurence Sailliet, Ralf Seekatz, Inese Vaidere
Renew	Gilles Boyer, Giuseppe Ferrandino, Martin Hlaváček, Billy Kelleher, Ondřej Kovařík, Georgios Kyrtos, Caroline Nagtegaal, Eva Maria Poptcheva, Stéphanie Yon-Courtin
S&D	Marek Belka, Theresa Bielowski, Jonás Fernández, Eider Gardiazabal Rubial, Eero Heinäluoma, Aurore Lalucq, Margarida Marques, Pedro Marques, Evelyn Regner, Alfred Sant, Joachim Schuster, Paul Tang, Irene Tinagli
The Left	José Gusmão, Chris MacManus, Dimitrios Papadimoulis
Verts/ALE	Rasmus Andresen, Damien Carême, Claude Gruffat, Stasys Jakeliūnas, Philippe Lamberts, Piernicola Pedicini, Kira Marie Peter-Hansen

0	-

0	0

Legenda dos símbolos utilizados:

- + : votos a favor
- : votos contra
- 0 : abstenções