



Plenarhandling

A9-0303/2023

26.10.2023

*****I**

BETÄNKANDE

om förslaget till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2014/65/EU för att göra de offentliga kapitalmarknaderna i unionen attraktivare för företag och ge små och medelstora företag enklare tillgång till kapital och om upphävande av direktiv 2001/34/EG (COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Utskottet för ekonomi och valutafrågor

Föredragande: Alfred Sant

Teckenförklaring

- * Samrådsförfarande
- *** Godkännandeförfarande
- ***I Ordinarie lagstiftningsförfarande (första behandlingen)
- ***II Ordinarie lagstiftningsförfarande (andra behandlingen)
- ***III Ordinarie lagstiftningsförfarande (tredje behandlingen)

(Det angivna förfarandet baseras på den rättsliga grund som angetts i förslaget till akt.)

Ändringsförslag till ett förslag till akt

När parlamentets ändringsförslag utformas i två spalter gäller följande:

Text som utgår markeras med *fetkursiv stil* i vänsterspalten. Text som ersätts markeras med *fetkursiv stil* i båda spalterna. Ny text markeras med *fetkursiv stil* i högerspalten.

De två första raderna i hänvisningen ovanför varje ändringsförslag anger vilket textavsnitt som avses i det förslag till akt som behandlas. Om ett ändringsförslag avser en befintlig akt som förslaget till akt är avsett att ändra innehåller hänvisningen även en tredje och en fjärde rad. Den tredje raden anger den befintliga akten och den fjärde vilken bestämmelse i denna akt som ändringsförslaget avser.

När parlamentets ändringsförslag utformas som en konsoliderad text gäller följande:

Nya textdelar markeras med *fetkursiv stil*. Textdelar som utgår markeras med symbolen ■ eller med genomstrykning. Textdelar som ersätts anges genom att ny text markeras med *fetkursiv stil* och text som utgår stryks eller markeras med genomstrykning.

Sådana ändringar som endast är tekniska och som gjorts av de berörda avdelningarna vid färdigställandet av den slutliga texten markeras däremot inte.

INNEHÅLL

	Sida
FÖRSLAG TILL EUROPAPARLAMENTETS LAGSTIFTNINGSRESOLUTION.....	5
ÄRENDETS GÅNG I DET ANSVARIGA UTSKOTTET	20
SLUTOMRÖSTNING MED NAMNUPPROP I DET ANSVARIGA UTSKOTTET	21

FÖRSLAG TILL EUROPAPARLAMENTETS LAGSTIFTNINGSRESOLUTION

om förslaget till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2014/65/EU för att göra de offentliga kapitalmarknaderna i unionen attraktivare för företag och ge små och medelstora företag enklare tillgång till kapital och om upphävande av direktiv 2001/34/EG
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Ordinarie lagstiftningsförfarande: första behandlingen)

Europaparlamentet utfärdar denna resolution

- med beaktande av kommissionens förslag till Europaparlamentet och rådet (COM(2022)0760),
 - med beaktande av artiklarna 294.2, 50, 51.2 och 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, i enlighet med vilka kommissionen har lagt fram sitt förslag för parlamentet (C9-0415/2022),
 - med beaktande av artikel 294.3 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,
 - med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande av den 23 mars 2023¹,
 - med beaktande av artikel 59 i arbetsordningen,
 - med beaktande av betänkandet från utskottet för ekonomi och valutafrågor (A9-0303/2023).
1. Europaparlamentet antar nedanstående ståndpunkt vid första behandlingen.
 2. Europaparlamentet uppmanar kommissionen att på nytt lägga fram ärendet för parlamentet om den ersätter, väsentligt ändrar eller har för avsikt att väsentligt ändra sitt förslag.
 3. Europaparlamentet uppdrar åt talmannen att översända parlamentets ståndpunkt till rådet, kommissionen och de nationella parlamenten.

¹ EUT C 184, 25.5.2023, s. 103.

Ändringsförslag 1

EUROPAPARLAMENTETS ÄNDRINGSFÖRSLAG*

till kommissionens förslag

2022/0405 (COD).

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV

om ändring av direktiv 2014/65/EU för att göra de offentliga kapitalmarknaderna i unionen attraktivare för företag och ge små och medelstora företag enklare tillgång till kapital och om upphävande av direktiv 2001/34/EG

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT
DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artiklarna 50, 53.1 och 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande²,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

* Ändringar: ny text eller text som ersätter tidigare text markeras med *fetkursiv stil* och strykningar med symbolen **■**.

² EUT C , , s. .

- (1) Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU³ har ändrats genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2115⁴, där proportionella lättnader infördes som skulle främja användningen av tillväxtmarknader för små och medelstora företag och minska de oproportionerliga lagkraven på emittenter som vill få sina värdepapper upptagna till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, samtidigt som tillräckligt med investerarskydd och marknadsintegritet upprätthålls. För att förenkla noteringsförfarandet och göra regelverket för företag mer flexibelt och mer proportionerligt efter företagens storlek behövs dock fler ändringar av direktiv 2014/65/EU göras.
- (2) I direktiv 2014/65/EU och kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593⁵ anges villkoren för när investeringsanalys som utförs av tredje man för värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltnings- eller andra investerings- eller sidotjänster inte ska betraktas som incitament. För att uppmuntra till mer investeringsanalys av företag i EU, särskilt små och medelstora noterade företag, och för att ge dessa företag större synlighet och chanser att dra till sig potentiella investerare måste ändringar göras i det direktivet.
- (3) Enligt bestämmelserna i direktiv 2014/65/EU måste värdepappersföretag dela upp de intäkter som de får i mäklarprovision från den ersättning som de får för att utföra investeringsanalyser (analysuppdelningsregeln) eller betala investeringsanalyser med egna medel och bedöma kvaliteten på de analyser de köper på grundval av solida kvalitetskriterier samt hur analysen kan bidra till bättre investeringsbeslut. År 2021 ändrades dessa regler genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338⁶ så att det blev tillåtet att göra en sammantagen betalning för utförandetjänster och analys för små och medelstora noterade företag vars börsvärde inte överstiger en miljard euro. Minskningen av utförda investeringsanalyser har dock inte hejdats.
- (4) ***Jämfört med större företag kännetecknas små och medelstora företag fortfarande av en låg nivå av investeringsanalys, större sannolikhet att inte längre vara föremål för investeringsanalys, en lägre kvalitet på analysen och begränsad likviditet på sekundärmarknaden.*** För att åter få fart på marknaden för investeringsanalys och se till att företag, särskilt små och medelstora noterade företag, blir föremål för analys i tillräcklig utsträckning ***bör uppdelningsreglerna anpassas ytterligare. Värdepappersföretag bör ha större flexibilitet att välja det sätt på vilket de vill organisera betalningar för utförande av tjänster och analyser. Detta skulle dock kräva att man upprätthåller en nivå av transparens gentemot kunden när det gäller värdepappersföretagens betalningsval. Värdepappersföretag bör informera sina kunder om huruvida de tillämpar en separat eller sammantagen betalning för***

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).

⁴ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2115 av den 27 november 2019 om ändring av direktiv 2014/65/EU och förordningarna (EU) nr 596/2014 och (EU) 2017/1129 vad gäller främjande av användning av tillväxtmarknader för små och medelstora företag (EUT L 320, 11.12.2019, s. 1).

⁵ Kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593 av den 7 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (EUT L 87, 31.3.2017, s. 500).

⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338 av den 16 februari 2021 om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter och direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersföretag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen (EUT L 68, 26.2.2021, s. 14).

utförandet och tillhandahållandet av analyser från tredje part. Värdepappersföretag bör säkerställa att kunderna erhåller lämplig information genom att registrera de avgifter som kan hänföras till analyser och utförandetjänster och även tillhandahålla en årsrapport om dessa betalningar till kunderna.

- (4a) *Att endast anpassa uppdelningsreglerna kommer inte att vara tillräckligt för att åter få fart på marknaden för investeringsanalys och åtgärda problemet med att små och medelstora noterade företag inte blir föremål för analyser i tillräcklig utsträckning. De åtgärder som införs genom detta direktiv bör inte undergräva de framsteg som gjorts när det gäller pristransparens, minskade intressekonflikter och andra regleringsmål i Mifid II. Ytterligare åtgärder bör vidtas för att bidra till att fler små och medelstora företag blir föremål för analys och för att främja oberoende analyser på marknaden.*
- (5) För att få små och medelstora noterade företag att i större utsträckning bli föremål för investeringsanalys bör dessutom analysmaterial som helt eller delvis betalas av emittenten märkas som emittentsponsrad analys. För att sådant material ska tas fram med tillräcklig objektivitet och oberoende bör framtagandet ske i enlighet med en uppförandekod som utarbetats av *Esma i form av tekniska standarder för tillsyn. För detta ändamål bör värdepappersföretag ha inrättat styrningsmässiga och organisatoriska förfaranden för att säkerställa att den emittentsponsrade analys som de producerar, använder eller distribuerar tas fram i enlighet med denna uppförandekod och kraven i detta direktiv. Medlemsstaterna bör säkerställa att de behöriga myndigheterna har alla de tillsyns- och utredningsbefogenheter som krävs för att säkerställa att värdepappersföretagen uppfyller dessa krav.* För att emittentsponsrade analyser ska bli mer synliga bör emittenterna lämna in sina sponsrade analyser till behörigt insamlingsorgan enligt definitionen i [artikel 2.2] i *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) .../... ⁷.*
- (6) I och med direktiv 2014/65/EU infördes kategorin tillväxtmarknader för små och medelstora företag i syfte att göra marknader som är specialiserade på små och medelstora företag mer synliga och stärka deras profil, samt främja utveckling av gemensamma tillsynsstandarder i unionen för dessa marknader. Genom att tillgodose mindre emittenters behov fyller tillväxtmarknader för små och medelstora företag en viktig funktion när det gäller att göra det lättare för sådana emittenter att få tillgång till kapital. För att sådana specialiserade marknader ska uppstå och för att begränsa den organisatoriska bördan för de som driver multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar) måste det vara möjligt att registrera en del av en MTF-plattform som tillväxtmarknad för små och medelstora företag, förutsatt att den delen är tydligt avskild från resten av plattformen.
- (6a) *Om en emittents finansiella instrument tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag bör medlemsstaterna kräva att handel med detta finansiella instrument endast ska kunna bedrivas på en annan handelsplats om emittenten har informerats och inte framfört några invändningar. Aktier i små och medelstora företag är ofta illikvida till sin natur eftersom de har ett lägre börsvärde och en lägre handelsvolym. Emittenter bör därför kunna invända mot att bli föremål*

⁷ *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) .../... om inrättande av en europeisk gemensam kontaktpunkt som ger centraliserad tillgång till offentlig information som är relevant för finansiella tjänster, kapitalmarknader och hållbarhet (EUT L ... ELI ...).*

för handel på en annan handelsplats, för att på så sätt kunna minska riskerna för fragmentering av likviditeten.

- (7) Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG⁸ innehåller regler om notering på EU:s marknader. Syftet med direktivet är att ge investerare likformigt skydd i EU genom att samordna reglerna om upptagande av värdepapper till officiell notering och om den information beträffande dessa värdepapper som ska offentliggöras. Direktivet innehåller även regel- och tillsynsramarna för EU:s primärmarknader. Under åren har direktiv 2001/34/EG ändrats betydligt flera gånger. Genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG⁹ och 2004/109/EG¹⁰ har de flesta av bestämmelserna som harmoniserar villkoren för hur information ska lämnas i samband med ansökningar om upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs, liksom för informationen beträffande de värdepapper som tas upp till handel, ersatts, vilket har gjort att stora delar av direktiv 2001/34/EG inte längre gäller. Direktiv 2001/34/EG är ett minimiharmoniseringsdirektiv och ger därmed medlemsstaterna ett relativt stort utrymme att avvika från reglerna i direktivet, vilket har lett till marknadsfragmentering inom EU. För att öka harmoniseringen av marknaderna på EU-nivå och skapa ett enhetligt regelverk bör direktiv 2001/34/EG upphävas.
- (8) Direktiv 2014/65/EU reglerar liksom direktiv 2001/34/EG marknaderna för finansiella instrument och stärker skyddet för investerare i EU. I direktiv 2014/65/EU återfinns även regler för upptagande av finansiella instrument till handel. Genom att utöka direktiv 2014/65/EU med vissa bestämmelser från 2001/34/EG behålls alla relevanta bestämmelser från 2001/34/EG. Det finns ett antal bestämmelser i direktiv 2001/34/EG, som kravet på börsvärde och andelen aktier som måste vara tillgängliga för handel, som fortfarande gäller, vilkas efterlevnad kontrolleras av behöriga myndigheter och som marknadsaktörerna anser vara viktiga att företag uppfyller för att få aktier upptagna till handel på reglerade marknader i EU. Dessa bestämmelser måste därför föras över till direktiv 2014/65/EU genom att en ny bestämmelse införs i det direktivet om vilka specifika villkor som måste vara uppfyllda för att få aktier upptagna till handel på reglerade marknader. Denna nya bestämmelse bör komplettera de allmänna bestämmelserna om upptagande av finansiella instrument till handel som redan finns i direktiv 2014/65/EU.
- (9) För att ge emittenterna mer flexibilitet och göra EU:s kapitalmarknader mer konkurrenskraftiga bör kravet på andelen aktier som måste vara tillgängliga för handel sänkas till 10 %, vilket är en gräns som ger tillräckligt med likviditet på marknaden. Kravet i direktiv 2001/34/EG på att ett tillräckligt antal aktier ska vara spridda bland allmänheten i en eller flera medlemsstater omfattar allmänheten i EU och i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EU/EES). Den geografiska begränsningen till EU/EES som gäller för gränsen för hur stor andel aktier som måste vara tillgänglig för handel bör inte behållas, eftersom direktiv 2014/65/EU inte innehåller några bestämmelser om

⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper (EGT L 184, 6.7.2001, s. 1).

⁹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

¹⁰ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38).

sådana begränsningar för finansiella instrument som upptas till handel. Kravet på att företag ska ha offentliggjort eller lämnat in bokslut för en viss tid bakåt bör inte överföras till direktiv 2014/65/EU eftersom det redan finns en bestämmelse om det i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129¹¹. I direktiv 2014/65/EU finns redan bestämmelser om att behöriga myndigheter ska utses. Bestämmelsen i direktiv 2001/34/EG om att en eller fler behöriga myndigheter ska utses behövs alltså inte längre. Kravet på att lånesumman i skuldebrev inte får understiga 200 000 euro anses inte heller behövas, så som praxis på marknaden ser ut i dag.

- (10) Begreppet upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörser i direktiv 2001/34/EG används inte längre i någon större utsträckning så som marknaden utvecklats, eftersom begreppet upptagande av finansiella instrument till handel på en reglerad marknad redan finns i direktiv 2014/65/EU. Vissa medlemsstater gör i princip ingen åtskillnad mellan de båda begreppen upptagande till officiell notering och upptagande till handel på en reglerad marknad. Att det finns en ordning för upptagande till handel och en annan ordning för upptagande till officiell notering kan dock leda till rättsosäkerhet på EU-nivå, särskilt som kraven i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG, 2004/109/EG och 2014/57/EU¹² gäller de instrument som upptas till handel på en reglerad marknad men inte instrument som upptas till officiell notering.
- (11) I syfte att göra noterade företag, särskilt små och medelstora företag, mer synliga och anpassa noteringsvillkoren så att kraven blir bättre för emittenterna bör befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt delegeras till kommissionen med avseende på ändring av direktiv 2014/65/EU. Börsvärdesgränsen för företag, under vilken det åter är möjligt att ta ut en sammantagen avgift för orderutförande och analys, bör **avskaffas, samtidigt som man inför skyddsåtgärder för att säkerställa investerarskydd och upprätthålla en nivå av transparens när det gäller de kostnader som är förknippade med analys**. För att EU:s noteringsregler ska vara ändamålsenliga och främja konkurrens bör de även anpassas efter hur marknadspraxis ser ut. Det är särskilt viktigt att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå, och att dessa samråd genomförs i enlighet med principerna i det interinstitutionella avtalet av den 13 april 2016 om bättre lagstiftning¹³. För att säkerställa lika stor delaktighet i förberedelsen av delegerade akter erhåller Europaparlamentet och rådet alla handlingar samtidigt som medlemsstaternas experter, och deras experter ges systematiskt tillträde till möten i kommissionens expertgrupper som arbetar med förberedelse av delegerade akter.
- (12) Direktiv 2014/65/EU bör därför ändras i enlighet med detta.
- (13) Eftersom målen med denna förordning, nämligen att göra det enklare för små och medelstora noterade företag i EU att få tillgång till kapitalmarknaderna och göra noteringsreglerna i EU mer enhetliga, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna, utan snarare, på grund av de förbättringar och verkningar som eftersträvas, kan uppnås bättre på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med

¹¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12).

¹² Europaparlamentets och rådets direktiv nr 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektivet) (EUT L 173, 12.6.2014, s. 179).

¹³ EUT L 123, 12.5.2016, s. 1.

subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändringar av direktiv 2014/65/EU

Direktiv 2014/65/EU ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 4.1 ska led 12 ersättas med följande:
 - ”12. tillväxtmarknad för små och medelstora företag: en MTF-plattform, eller en del av en MTF-plattform, som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag i enlighet med artikel 33.”
2. Artikel 24 ska ändras på följande sätt:
 - a) Följande punkter ■ ska införas:
 - ”3a. Analyser som värdepappersföretag som tillhandahåller portföljförvaltning eller andra investerings- eller sidotjänster **använder eller distribuerar till kunder eller potentiella kunder och som har tagits fram av dessa företag, eller tagits fram av tredje part och tillhandahålls av dessa företag**, ska vara opartiska, tydliga och inte vilseledande. Analyser ska tydligt benämnas som analyser eller med en liknande benämning, förutsatt att alla villkor som gäller analyser är uppfyllda.
 - 3b. Om analys helt eller delvis betalas av emittenten och sprids bland allmänheten eller värdepappersföretag eller bland kunder till värdepappersföretag som tillhandahåller portföljförvaltning eller andra investerings- och sidotjänster ska analysen märkas som emittentsponsrad analys förutsatt att den är genomförd i enlighet med **unionens uppförandekod för emittentsponsrad analys, som ska tas fram av Esma i enlighet med andra stycket**.
Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa en harmoniserad unionsomfattande uppförandekod för emittentsponsrad analys. Uppförandekoden ska innehålla minimikrav på oberoende och objektivitet, som ska uppfyllas av de som tillhandahåller sådan analys, och närmare ange förfaranden för en effektiv identifiering och ett effektivt förebyggande av intressekonflikter.
Vid utarbetandet av dessa tekniska standarder för tillsyn ska Esma beakta relevanta uppförandekoder som har fastställts på nationell nivå. EBA ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den ... [12 månader efter dagen för detta ändringsdirektivs ikraftträdande].
Kommissionen ges befogenhet att komplettera detta direktiv genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i andra stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010.

Den unionsomfattande uppförandekoden för emittentsponsrad analys ska offentliggöras på Esmas webbplats.

- 3c. Medlemsstaterna ska se till att alla emittenter kan lämna in sådana emittentsponsrade analyser som avses i punkt 3b i denna artikel till aktuellt insamlingsorgan enligt definitionen i [artikel 2.2] i *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) .../... ***.

*När sådan information lämnas till insamlingsorganet ska emittenten säkerställa att den åtföljs av metadata som anger att informationen är förenlig med unionens uppförandekod för emittentsponsrade analyser, men att den inte ska betraktas som obligatorisk information i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EU*** eller investeringsanalyser i den mening som avses i direktiv 2014/65/EU och därför inte omfattas av samma nivå av lagstadgad kontroll som sådan obligatorisk information eller investeringsanalys.*

- 3d. På framsidan till analyser som är märkta som emittentsponsrade ska det tydligt och väl synligt anges att analysen har genomförts i enlighet med *unionens* uppförandekod *enligt vad som avses i punkt 3b*. **█** Allt annat analysmaterial som helt eller delvis har betalats av emittenten men som inte har tagits fram i enlighet med *unionens* uppförandekod *enligt vad* som avses i punkt 3b ska märkas som marknadsföringsmaterial. *Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna har de tillsyns- och utredningsbefogenheter som krävs för att se till att värdepappersföretag som tar fram eller använder emittentsponsrade analyser följer unionens uppförandekod enligt vad som avses i punkt 3b.*”

- b) **█** Punkt 9a ska *ändras på följande sätt*:

i) Första stycket ska ersättas med följande:

”9a. Medlemsstaterna ska säkerställa att tredjeparters tillhandahållande av investeringsanalys till värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster till kunder ska anses fullgöra skyldigheterna enligt punkt 1 om

a) ett avtal har ingåtts mellan värdepappersföretaget och analysleverantören, i vilket det anges vilken del av de kombinerade avgifterna eller de sammantagna betalningarna för utförandetjänster och investeringsanalys som kan hänföras till investeringsanalys,

b) värdepappersföretaget informerar sina kunder om de separata eller sammantagna betalningarna för utförandetjänster och investeringsanalys som gjorts till tredjepartsleverantörer av investeringsanalys, och om konsekvenserna för kunden av valet av separata eller sammantagna betalningar, och

c) värdepappersföretaget bedömer regelbundet kvaliteten och priset på den analys som används, på grundval av solida kvalitets- och priskriterier, samt hur analysen bidrar till bättre investeringsbeslut. Esmas ska utarbeta riktlinjer för värdepappersföretag för utförandet av dessa bedömningar.

ii) Följande stycken ska läggas till:

Medlemsstaterna ska även säkerställa att tredjeparters tillhandahållande av investeringsanalys till värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster till kunder ska anses fullgöra skyldigheterna enligt punkt 1 om analyserna tillhandahålls av en oberoende analysleverantör som inte ägnar sig åt utförande och inte ingår i en koncern inom finanstjänstesektorn som omfattar ett värdepappersföretag som erbjuder utförande- eller förmedlingstjänster.

Värdepappersföretag ska föra register över separata betalningar och samla in information som särskiljer den del av kombinerade avgifter eller sammantagna betalningar för utförandetjänster och analyser som kan hänföras till analyser som tillhandahållits dem. Värdepappersföretag ska årligen informera sina kunder om de årliga utgifter, i aggregerad form, för finansieringsanalys som kan tillskrivas kunden.

Medlemsstaterna ska säkerställa att tredjepartsleverantörer av investeringsanalys inte är skyldiga att erbjuda sammantagen betalning för utförandetjänster och investeringsanalys från värdepappersföretag. Medlemsstaterna ska också säkerställa att värdepappersföretag som köper investeringsanalyser från tredjepartsleverantörer av investeringsanalys alltid ska kunna betala separat för de utförandetjänster och finansieringsanalyser som de erhåller.

Senast den ... [tre år efter dagen för detta ändringsdirektivs ikraftträdande] ska Esma utarbeta en rapport med en omfattande bedömning av marknadsutvecklingen med avseende på investeringsanalys i den mening som avses i denna artikel. Denna bedömning ska åtminstone omfatta antalet börsnoterade företag som varit föremål för investeringsanalys, finansieringsanalysens kostnader och kvalitet, effekten av sammantagna betalningar på värdepappersföretagens bästa utförande, andelen separata och sammantagna betalningar som görs av värdepappersföretag till tredjepartsleverantörer för utförande av tjänster och analyser samt i vilken utsträckning investerare och andra köpare uppfyllt efterfrågan på analyser.

På grundval av den rapporten får kommissionen, om så är lämpligt, lägga fram ett lagstiftningsförslag för Europaparlamentet och rådet om ändringar av de regler om investeringsanalys som fastställs i detta direktiv.

c) Följande punkt ska införas:

9b. Esma ska införa ett förfarande för att inrätta en frivillig unionsomfattande marknadsplats för investeringsanalys med inriktning på analyser av små och medelstora företag och börsintroduktioner. Marknadsplatsen för investeringsanalys ska finansieras genom fasta bidrag från de deltagande företagen. Investeringsanalysen ska beställas av oberoende analysleverantörer.

Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som fastställer villkoren för inrättandet av en frivillig unionsomfattande marknadsplats för analys av små och medelstora företag, inbegripet åtminstone följande delar:

- a) Villkor för deltagande på marknadsplatsen för investeringsanalys.
- b) Styrningsprinciper.
- c) Finansieringsarrangemang.
- d) I vilken utsträckning företagen är föremål för analys på marknadsplatsen för investeringsanalys.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den ... [12 månader efter dagen för detta ändringsdirektivs ikraftträdande].

Kommissionen ges befogenhet att komplettera detta direktiv genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

-
- * *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).*
 - ** *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) .../... om inrättande av en europeisk gemensam kontaktpunkt som ger centraliserad tillgång till offentlig information som är relevant för finansiella tjänster, kapitalmarknader och hållbarhet (EUT L ... ELI ...).*
 - *** *Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38).”*

2a. Artikel 27 ska ändras på följande sätt:

- a) *I punkt 1 ska första stycket ersättas med följande:*

”1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag när de utför order vidtar alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder med beaktande av pris, kostnad, skyndsamhet, sannolikhet för utförande och avveckling, storlek, art, tillhandahållande av investeringsanalyser eller varje annat övervägande av intresse för utförandet av ordern. Om kunden har givit specifika instruktioner ska dock värdepappersföretaget vara skyldigt att utföra ordern i enlighet med dessa specifika instruktioner.”

- ab) *Följande punkt ska införas:*

”1a. Esma ska utarbeta riktlinjer för hur värdepappersföretag som

tillhandahåller portföljförvaltning eller andra investerings- eller sidotjänster till kunder kan uppfylla sina skyldigheter avseende bästa utförande när värdepappersföretaget använder sammantagna betalningar för utförande och analyser i enlighet med artikel 24.9a.”

3. Artikel 33 ska ändras på följande sätt:

a) Punkterna 1 och 2 ska ersättas med följande:

”1. Medlemsstaterna ska föreskriva att en operatör som driver en MTF-plattform får ansöka hos hemmedlemsstatens behöriga myndighet om att få MTF-plattformen, eller en del av den, registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

2. Medlemsstaterna ska föreskriva att hemmedlemsstatens behöriga myndighet får registrera MTF-plattformen, eller en del av den, som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag om den behöriga myndigheten mottar en sådan ansökan som avses i punkt 1 och har förvässat sig om att kraven i punkt 3 är uppfyllda med hänsyn till MTF-plattformen eller att kraven i punkt 3a är uppfyllda med hänsyn till en del av MTF-plattformen.”.

b) Följande punkt **■** ska *införas*:

”3a. Medlemsstaterna ska säkerställa att den aktuella delen av MTF-plattformen omfattas av effektiva regler, system och förfaranden som säkerställer att de villkor som avses i punkt 3, samt alla följande villkor, är uppfyllda:

a) Den del av MTF-plattformen som är registrerad som tillväxtmarknad för små och medelstora företag är tydligt avskild från övriga marknadssegment som MTF-operatören driver, bland annat genom att den har ett annat namn, andra regler, en annan marknadsföringsstrategi och annan publicitet, liksom genom att delen som är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag har tilldelats en särskild marknadsidentifieringskod.

b) Transaktionerna som görs på den del som är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag kan tydligt urskiljas från annan marknadsverksamhet i andra delar av MTF-plattformen.

c) På begäran av den behöriga myndigheten i MTF-plattformens hemmedlemsstat ska MTF-plattformen kunna uppvisa en fullständig förteckning över de instrument som är noterade på den del av plattformen som är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, liksom lämna all den information som den behöriga myndigheten begär om hur den del av plattformen som är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag fungerar.”

c) Punkterna 4–8 ska ersättas med följande:

”4. Kriterierna i punkterna 3 och 3a inverkar inte på kravet att det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform, eller en del av en sådan plattform, ska efterleva andra skyldigheter som följer av detta direktiv och som är relevanta för driften av MTF-plattformar. *Dessa*

kriterier hindrar inte det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver MTF-plattformen från att införa ytterligare krav utöver dem som anges i punkterna 3 och 3a.

5. Medlemsstaterna ska föreskriva att hemmedlemsstatens behöriga myndighet får avregistrera en MTF-plattform, eller en del av en MTF-plattform, från registret över tillväxtmarknader för små och medelstora företag i något av följande fall:

- a) Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som sköter MTF-plattformen, eller en del av den, ansöker om avregistrering av MTF-plattformen.
- b) Kraven i punkt 3 eller 3a uppfylls inte längre för MTF-plattformen eller en del av den.


6. Medlemsstaterna ska kräva att om en behörig myndighet i hemmedlemsstaten registrerar eller avregistrerar en MTF-plattform, eller en del av en MTF-plattform, som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag enligt denna artikel ska denna myndighet snarast möjligt underrätta Esma om registreringen eller avregistreringen. Esma ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över tillväxtmarknader för små och medelstora företag och ska hålla den förteckningen aktuell.”



7. Om en emittents finansiella instrument tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska medlemsstaterna kräva att handel med detta finansiella instrument endast ska kunna bedrivas på en annan handelsplats om emittenten har informerats i vederbörlig ordning och inte framfört några invändningar.

Esma ska utarbeta riktlinjer för de kommunikationsmetoder som används och för de relevanta tidsfristerna.

8. Kommissionen ges befogenhet att komplettera detta direktiv genom att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att närmare specificera de krav som föreskrivs i punkterna 3 och 3a i denna artikel. I dessa krav ska hänsyn tas till behovet av att upprätthålla ett gott investerarskydd så att investerare har förtroende för dessa marknader samtidigt som den administrativa bördan för emittenterna på marknaden minskas. I kraven ska hänsyn även tas till att avregistrering inte får ske endast för att kravet i punkt 3 a i denna artikel tillfälligt inte uppfylls, inte heller får registrering nekas av denna anledning.”

4. Följande artikel ska införas  :

”Artikel 51a

Särskilda villkor för upptagande av aktier till handel

1. Medlemsstaterna ska kräva att det förväntade börsvärdet på de aktier som är föremål för ansökan om upptagande till handel, eller, om detta värde inte kan beräknas, bolagets egna kapital och reserver, däribland resultat, från det senaste räkenskapsåret, uppgår till minst en miljon euro eller motsvarande belopp i annan nationell valuta.

2. Punkt 1 ska dock inte gälla vid upptagande till handel av aktier som är utbytbara mot aktier som redan är upptagna till handel.

3. I de fall då börsvärdet uttryckt i nationell valuta, till följd av att motvärdet i nationell valuta till euron har ändrats, under en period av ett år ligger minst 10 % över eller under en miljon euro, ska medlemsstaten inom tolv månader efter utgången av denna period anpassa sina lagar och andra författningar till vad som anges i punkt 1.

4. Medlemsstaterna ska **säkerställa** att de reglerade marknaderna **kräver** att minst 10 % av det tecknade kapital, som motsvarar det aktieslag som ansökan om upptagande till handel gäller, **innehåses** av allmänheten **vid tidpunkten för upptagandet**.

5. I de fall då andelen aktier som innehåses av allmänheten faller under 10 % av det tecknade kapitalet ska medlemsstaterna se till att de reglerade marknaderna kräver att ett så stort antal aktier sprids till allmänheten som behövs för att kravet i punkt fyra ska uppfyllas.

6. Då ansökan om upptagande till handel gäller aktier som är utbytbara mot aktier som redan är upptagna till handel ska de reglerade marknaderna för att uppfylla kravet i punkt 4 bedöma om ett tillräckligt stort antal aktier har spritts bland allmänheten i förhållande till samtliga aktier som har emitterats och inte enbart i förhållande till de aktier som är utbytbara mot aktier som redan är upptagna till handel.

7. Kommissionen ges befogenhet att, genom att anta delegerade akter i enlighet med artikel 89, ändra de gränser som anges i punkterna 1 och 3 eller i punkterna 4 och 5 i detta direktiv, eller både och, om dessa gränser med beaktande av den finansiella utvecklingen inverkar menligt på likviditeten på offentliga marknader.”

4a. I artikel 69.2 första stycket ska följande led läggas till:

”v) övervaka huruvida värdepappersföretag som tar fram eller distribuerar emittentsponsrade analyser gör detta i enlighet med unionens uppförandekod, som utarbetats av Esma i enlighet med artikel 24.”

5. Artikel 89 ska ändras på följande sätt:

a) Punkterna 2 och 3 ska ersättas med följande:

”2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artikel 2.3 och 2.4, artikel 4.1.2 andra stycket, artiklarna 4.2, 13.1, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 51a.7, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 och 79.8 ges till kommissionen tills vidare.

3. Den delegering av befogenhet som avses i artikel 2.3 och 2.4, artikel 4.1.2 andra stycket, artiklarna 4.2, 13.1, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 51a.7, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 och 79.8 får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Ett beslut om återkallelse innebär att delegeringen av den befogenhet som anges i beslutet upphör att gälla. Beslutet får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*, eller vid ett senare i beslutet angivet datum. Det påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan har trätt i kraft.”

b) Punkt 5 ska ersättas med följande:

”5. En delegerad akt som antas enligt artikel 2.3 och 2.4, artikel 4.1.2 andra stycket, artiklarna 4.2, 13.1, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 51a.7, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 eller 79.8 ska träda i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period av tre månader från den dag då akten delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underrättat kommissionen om att de inte kommer att invända. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ.”

Artikel 2

Upphävande av direktiv 2001/34/EG

Direktiv 2001/34/EG upphör att gälla från och med ... [Publikationsbyrån: infoga det datum som infaller 24 månader efter detta direktivs ikraftträdande].

Artikel 3

Införlivande

1. Medlemsstaterna ska senast den [Publikationsbyrån: infoga det datum som infaller 12 månader efter *dagen för* detta direktivs ikraftträdande] anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska genast överlämna texten till dessa bestämmelser till kommissionen.

De ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den [Publikationsbyrån: infoga det konkreta datum som infaller 18 månader efter *dagen för* detta direktivs ikraftträdande].

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell rätt som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 4

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 5

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den ...

På Europaparlamentets vägnar
Ordförande

På rådets vägnar
Ordförande

ÄRENDETS GÅNG I DET ANSVARIGA UTSKOTTET

Titel	Ändring av direktiv 2014/65/EU för att göra de offentliga kapitalmarknaderna i unionen attraktivare för företag och ge små och medelstora företag enklare tillgång till kapital och om upphävande av direktiv 2001/34/EG	
Referensnummer	COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD)	
Framläggande för parlamentet	8.12.2022	
Ansvarigt utskott Tillkännagivande i kammaren	ECON 1.2.2023	
Rådgivande utskott Tillkännagivande i kammaren	ITRE 1.2.2023	JURI 1.2.2023
Inget yttrande avges Beslut	JURI 31.1.2023	
Associerat/associerade utskott Tillkännagivande i kammaren	ITRE 15.6.2023	
Föredragande Utnämning	Alfred Sant 25.1.2023	
Behandling i utskott	30.8.2023	
Antagande	24.10.2023	
Slutomröstning: resultat	+: 53	–: 0
	0: 0	
Slutomröstning: närvarande ledamöter	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	
Slutomröstning: närvarande suppleanter	Damien Carême, Eider Gardiazabal Rubial, Martin Hlaváček, Chris MacManus, Margarida Marques, Laurence Sailliet	
Slutomröstning: närvarande suppleanter (art. 209.7)	Theresa Bielowski, Anna Bonfrisco, Elena Lizzi	
Ingivande	26.10.2023	

SLUTOMRÖSTNING MED NAMNUPPROP I DET ANSVARIGA UTSKOTTET

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 Kyrtzos, 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

Teckenförklaring:

+ : Ja-röster

- : Nej-röster

0 : Nedlagda röster