



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ

ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Στρασβούργο, 23 Οκτωβρίου 2024
(OR. en)

2022/0405 (COD)
LEX 2386

PE-CONS 39/1/24
REV 1

EF 67
ECOFIN 195
DRS 27
COMPET 180
CODEC 509

**ΟΔΗΓΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΓΙΑ ΤΗΝ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ 2014/65/ΕΕ ΜΕ ΣΤΟΧΟ ΤΗΝ ΕΝΙΣΧΥΣΗ
ΤΗΣ ΕΛΚΥΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ ΤΗΣ ΕΝΩΣΗΣ
ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΚΑΙ ΤΗ ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΗ ΤΗΣ ΠΡΟΣΒΑΣΗΣ
ΜΙΚΡΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
ΚΑΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΤΑΡΓΗΣΗ ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ 2001/34/ΕΚ**

ΟΔΗΓΙΑ (ΕΕ) 2024/...
ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

της 23ης Οκτωβρίου 2024

για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ
με στόχο την ενίσχυση της ελκυστικότητας των δημόσιων κεφαλαιαγορών της Ένωσης για τις
εταιρείες και τη διευκόλυνση της πρόσβασης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε κεφάλαια
και για την κατάργηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ιδίως το άρθρο 50,
το άρθρο 53 παράγραφος 1 και το άρθρο 114,

Έχοντας υπόψη την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,

Κατόπιν διαβίβασης του σχεδίου νομοθετικής πράξης στα εθνικά κοινοβούλια,

Έχοντας υπόψη τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής¹,

Αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία²,

¹ ΕΕ C 184 της 25.5.2023, σ. 103.

² Θέση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου της 24ης Απριλίου 2024 (δεν έχει ακόμη δημοσιευτεί στην Επίσημη Εφημερίδα) και απόφαση του Συμβουλίου της 8ης Οκτωβρίου 2024.

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου³ τροποποιήθηκε με τον κανονισμό (ΕΕ) 2019/2115 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁴, ο οποίος θέσπισε με αναλογικό τρόπο ελαφρύνσεις με στόχο την ενίσχυση της χρήσης των αγορών ανάπτυξης ΜΜΕ και τη μείωση υπερβολικών κανονιστικών απαιτήσεων για τους εκδότες που επιδιώκουν την εισαγωγή κινητών αξιών στις αγορές ανάπτυξης ΜΜΕ, διατηρώντας παράλληλα ενδεδειγμένο επίπεδο προστασίας των επενδυτών και ακεραιότητας της αγοράς. Ωστόσο, για τον εξορθολογισμό της διαδικασίας εισαγωγής στο χρηματιστήριο και την πιο ευέλικτη και αναλογική προς το μέγεθός τους κανονιστική αντιμετώπιση των εταιρειών, απαιτούνται περαιτέρω τροποποιήσεις της οδηγίας 2014/65/ΕΕ.
- (2) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ και η κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593 της Επιτροπής⁵ ορίζουν τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων από τρίτους σε επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες δεν πρέπει να θεωρείται αντιπαροχή. Για να ενισχυθεί περισσότερο η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων σε σχέση με τις εταιρείες στην Ένωση, ιδίως δε τις εταιρείες μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, ώστε οι εταιρείες αυτές να αποκτήσουν μεγαλύτερη προβολή και περισσότερες προοπτικές να προσελκύουν δυνητικούς επενδυτές, απαιτείται να τροποποιηθεί η οδηγία 2014/65/ΕΕ.

³ Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349).

⁴ Κανονισμός (ΕΕ) 2019/2115 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27ης Νοεμβρίου 2019, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ και των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 596/2014 και (ΕΕ) 2017/1129 όσον αφορά την προώθηση της χρήσης των αγορών ανάπτυξης ΜΜΕ (ΕΕ L 320 της 11.12.2019, σ. 1).

⁵ Κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593 της Επιτροπής, της 7ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τη διατήρηση των χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων που ανήκουν στους πελάτες, τις υποχρεώσεις παρακολούθησης των προϊόντων και τους κανόνες που ισχύουν για την παροχή ή λήψη αμοιβών, προμηθειών ή άλλων χρηματικών ή μη χρηματικών οφελών (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 500).

- (3) Οι σχετικές με την έρευνα διατάξεις της οδηγίας 2014/65/ΕΕ απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να διαχωρίζουν τις πληρωμές που λαμβάνουν ως προμήθειες χρηματομεσιτείας από την αποζημίωση που εισπράττουν για έρευνα στον τομέα των επενδύσεων («κανόνες διαχωρισμού της έρευνας»), ή να πληρώνουν για την έρευνα στον τομέα των επενδύσεων από τους δικούς τους πόρους και να αξιολογούν την ποιότητα της έρευνας που αγοράζουν με βάση αυστηρά κριτήρια ποιότητας και την ικανότητα αυτής της έρευνας να συμβάλει σε καλύτερες επενδυτικές αποφάσεις. Το 2021 η οδηγία (ΕΕ) 2021/338 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁶ τροποποίησε αυτούς τους κανόνες προκειμένου να επιτρέπονται σωρευτικές πληρωμές για παροχή υπηρεσιών εκτέλεσης και για έρευνα σε εκδότες των οποίων η χρηματιστηριακή αξία κατά τη διάρκεια των 36 μηνών που προηγήθηκαν της παροχής έρευνας δεν υπερέβη το 1 δισεκατομμύριο EUR. Ωστόσο, αυτό δεν επιβράδυνε τη συρρίκνωση της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων.
- (4) Με στόχο την αναζωογόνηση της αγοράς για έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και την εξασφάλιση επαρκούς ερευνητικής κάλυψης των εταιρειών, ιδίως των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, οι κανόνες διαχωρισμού της έρευνας πρέπει να προσαρμοστούν περισσότερο ώστε να παρέχουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων μεγαλύτερη ευελιξία στον τρόπο με τον οποίο επιλέγουν να οργανώνουν πληρωμές για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα, περιορίζοντας έτσι τις περιπτώσεις στις οποίες οι χωριστές πληρωμές ενδέχεται να γίνονται υπερβολικά επαχθείς. Κατά συνέπεια, θα πρέπει να καταργηθεί το κατώφλιο κεφαλαιοποίησης για εταιρείες για τις οποίες είναι δυνατή η επανομαδοποίηση των πληρωμών για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα, ώστε οι επιχειρήσεις επενδύσεων να μπορούν να προχωρούν με τον πλέον πρόσφορο κατ' αυτές τρόπο σε θέματα πληρωμών για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα.

⁶ Οδηγία (ΕΕ) 2021/338 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Φεβρουαρίου 2021, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ όσον αφορά τις απαιτήσεις παροχής πληροφοριών, την παρακολούθηση των προϊόντων και τα όρια θέσης, και των οδηγιών 2013/36/ΕΕ και (ΕΕ) 2019/878 όσον αφορά την εφαρμογή τους στις εταιρείες επενδύσεων, με σκοπό τη διευκόλυνση της ανάκαμψης από την κρίση της COVID-19 (ΕΕ L 68 της 26.2.2021, σ. 14).

Ωστόσο αυτό απαιτεί διαφάνεια έναντι των πελατών ως προς την επιλογή της μεθόδου πληρωμής. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει συνεπώς να ενημερώνουν τους πελάτες τους εάν εφαρμόζουν μέθοδο χωριστής ή συγκεντρωτικής πληρωμής για την παροχή υπηρεσιών εκτέλεσης και για έρευνα από τρίτους. Μια επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να επιλέγει εάν θα εφαρμόσει χωριστές ή συγκεντρωτικές πληρωμές για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα χρησιμοποιώντας ως γνώμονα την πολιτική της επιχείρησης επενδύσεων. Η πολιτική αυτή θα πρέπει να γνωστοποιείται στους πελάτες και θα πρέπει να αναφέρει, ανάλογα με τη μέθοδο πληρωμής που έχει επιλέξει η επιχείρηση, το είδος των πληροφοριών για τα κόστη της έρευνας από τρίτους. Στην περίπτωση συγκεντρωτικών πληρωμών για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα, οι πελάτες θα πρέπει να δικαιούνται να λαμβάνουν, κατόπιν αιτήματος και σε ετήσια βάση, ενημέρωση σχετικά με τα συνολικά κόστη έρευνας από τρίτους που έχει παρασχεθεί στην επιχείρηση επενδύσεων, εφόσον η επιχείρηση έχει λάβει γνώση αυτών των πληροφοριών. Η πολιτική της επιχείρησης επενδύσεων για χωριστές ή συγκεντρωτικές πληρωμές θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνει πληροφορίες σχετικά με τα μέτρα που έχουν ληφθεί για την πρόληψη ή τη διαχείριση συγκρούσεων συμφερόντων που προκύπτουν από τη χρήση ή την παράδοση έρευνας από τρίτους σε πελάτες ταυτόχρονα με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στους εν λόγω πελάτες. Ανεξάρτητα από τη μέθοδο πληρωμής που επιλέγει, η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει επίσης να διενεργεί αξιολόγηση της ποιότητας, της χρηστικότητας και της αξίας της έρευνας που χρησιμοποιεί, ώστε να διασφαλίζεται ότι η έρευνα συμβάλλει στη βελτίωση της διαδικασίας λήψης επενδυτικών αποφάσεων των πελατών της επιχείρησης, όταν η εν λόγω έρευνα γνωστοποιείται απευθείας σε αυτούς ή όταν χρησιμοποιείται από τις υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου της επιχείρησης. Σε υπόμνημα για τις πωλήσεις και τις διαδικασίες διαπραγμάτευσης περιλαμβάνονται αναλύσεις των συνθηκών της αγοράς, των ιδεών για τις διαδικασίες διαπραγμάτευσης και εκτέλεσης συναλλαγών, των εργαλείων διαχείρισης της εκτέλεσης συναλλαγών και άλλες επί παραγγελία αναλύσεις σχετικές με την εκτέλεση συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα. Ένα τέτοιο υπόμνημα για τις πωλήσεις και τις διαδικασίες διαπραγμάτευσης είναι συνοδευτικό της εκτέλεσης των συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα καθώς επιτρέπει στις επιχειρήσεις επενδύσεων που προσφέρουν υπηρεσίες εκτέλεσης να καταδεικνύουν την ποιότητα της εκτέλεσης των συναλλαγών που επιτυγχάνουν για τους πελάτες τους. Ως εκ τούτου, ένα υπόμνημα για τις πωλήσεις και τις διαδικασίες διαπραγμάτευσης δεν μπορεί να διαχωρίζεται από τις υπηρεσίες εκτέλεσης και δεν θα πρέπει να θεωρείται έρευνα στον τομέα των επενδύσεων.

- (5) Η προσαρμογή των κανόνων διαχωρισμού και μόνον δεν αρκεί για να αναζωογονηθεί η αγορά έρευνας στον τομέα των επενδύσεων και να δοθεί λύση στη μακροχρόνια έλλειψη ερευνητικής κάλυψης των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης. Θα πρέπει να θεσπιστούν περαιτέρω μέτρα για να βελτιωθεί η ερευνητική κάλυψη των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης.

Η θέσπιση οργανωτικών ρυθμίσεων που να διασφαλίζουν ότι η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα παράγεται σύμφωνα με κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα αναμένεται ότι θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη σε αυτή την έρευνα και στη χρήση της. Ο εν λόγω κώδικας δεοντολογίας της ΕΕ θα πρέπει να οριστεί βάσει ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που θα θεσπίσει η Ευρωπαϊκή Εποπτική Αρχή (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών – ΕΑΚΑΑ) που συστάθηκε με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁷.

Ένα άλλο μέτρο για να βελτιωθεί η ερευνητική κάλυψη των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης θα πρέπει να είναι να επιτρέπεται στους εκδότες που πληρώνουν για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα να προβάλλουν περισσότερο τέτοιου είδους έρευνες στο κοινό και να δίνεται η δυνατότητα στους εκδότες να υποβάλλουν αυτές τις έρευνες στον σχετικό φορέα συλλογής, όπως ορίζεται στο άρθρο 2 σημείο 2 του κανονισμού (ΕΕ) 2023/2859 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁸, υπό την προϋπόθεση ότι θα συνοδεύονται από τα αναγκαία μεταδεδομένα. Τα μέτρα αυτά δεν θα πρέπει να κωλύουν τα κράτη μέλη ή την ΕΑΚΑΑ να εξετάζουν και να αξιολογούν πρόσθετα μέτρα βάσει δημόσιων ή ιδιωτικών πρωτοβουλιών, όπως η δημιουργία ειδικά αφιερωμένων ερευνητικών αγορών, αντλώντας έμπνευση από επιτυχείς πρωτοβουλίες που δρομολογήθηκαν τα τελευταία χρόνια σε πλήθος χρηματοπιστωτικών κέντρων, αποσκοπώντας στην αναζωογόνηση της ερευνητικής κάλυψης των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης και την αύξηση της προβολής τους.

⁷ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ (ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 84).

⁸ Κανονισμός (ΕΕ) 2023/2859 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Δεκεμβρίου 2023, για τη θέσπιση ευρωπαϊκού ενιαίου σημείου πρόσβασης το οποίο παρέχει κεντρική πρόσβαση σε πληροφορίες διαθέσιμες στο κοινό σε σχέση με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, τις κεφαλαιαγορές και τη βιωσιμότητα (ΕΕ L, 2023/2859 της 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

- (6) Προκειμένου να ενισχυθεί η αναγνώριση της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας που εκπονείται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για την χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα και να μην συγχέεται η έρευνα αυτή με άλλες μορφές συστάσεων που δεν συμμορφώνονται με τον εν λόγω κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ, θα πρέπει να επιτρέπεται να επισημαίνεται ως χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα μόνο η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα που έχει εκπονηθεί σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για την χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα. Συστάσεις του τύπου που αναφέρεται στο άρθρο 3 παράγραφος 1 σημείο 35) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 596/2014⁹ οι οποίες δεν πληρούν τις προϋποθέσεις που απαιτούνται για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, θα πρέπει να αντιμετωπίζονται ως διαφημιστικές ανακοινώσεις για τους σκοπούς της οδηγίας 2014/65/ΕΕ και να προσδιορίζονται ως τέτοιες.
- (7) Προκειμένου να διασφαλίζεται ότι η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, η οποία επισημαίνεται ως τέτοια, παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για την χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, θα πρέπει να ανατίθενται εποπτικές εξουσίες στις αρμόδιες αρχές για να επαληθεύουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παράγουν ή διανέμουν την εν λόγω έρευνα διαθέτουν οργανωτικές ρυθμίσεις που να διασφαλίζουν τη συμμόρφωση. Όταν οι επιχειρήσεις αυτές δεν συμμορφώνονται με τον εν λόγω κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ, οι αρμόδιες αρχές θα πρέπει να έχουν την εξουσία να αναστέλλουν τη διανομή της εν λόγω έρευνας και να προειδοποιούν το κοινό ότι, παρά την επισήμανσή της, η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα δεν έχει παραχθεί σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για την χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα. Οι εποπτικές εξουσίες για τις οποίες έγινε λόγος πιο πάνω δεν θα πρέπει να θίγουν τις γενικές εποπτικές εξουσίες και την εξουσία θέσπισης κυρώσεων.

⁹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 596/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Απριλίου 2014, για την κατάχρηση της αγοράς (κανονισμός για την κατάχρηση της αγοράς) και την κατάργηση της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και των οδηγιών της Επιτροπής 2003/124/ΕΚ, 2003/125/ΕΚ και 2004/72/ΕΚ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 1).

- (8) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ εισήγαγε την κατηγορία των αγορών ανάπτυξης ΜΜΕ με στόχο να ενισχύσει την προβολή και την εικόνα των αγορών που ειδικεύονται στη διαπραγμάτευση κινητών αξιών ΜΜΕ και να προωθήσει την ανάπτυξη κοινών ρυθμιστικών προτύπων στην Ένωση για τις αγορές που ειδικεύονται στις ΜΜΕ. Οι αγορές ανάπτυξης ΜΜΕ διαδραματίζουν κεντρικό ρόλο στη διευκόλυνση της πρόσβασης σε κεφάλαια για τους μικρότερους εκδότες μεριμνώντας για τις ανάγκες τους. Για να προωθηθεί η ανάπτυξη αυτών των εξειδικευμένων αγορών και να περιοριστεί η οργανωτική επιβάρυνση για τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τους διαχειριστές που διαχειρίζονται πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ), είναι αναγκαίο να επιτρέπεται σε τμήμα ενός ΠΜΔ να υποβάλει αίτηση για να γίνει αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ, υπό την προϋπόθεση ότι το εν λόγω τμήμα είναι σαφώς διαχωρισμένο από τον υπόλοιπο ΠΜΔ.
- (9) Για να μειωθεί ο κίνδυνος κατακερματισμού της ρευστότητας των μετοχών μιας ΜΜΕ, και δεδομένης της χαμηλότερης ρευστότητας των εν λόγω μέσων, το άρθρο 33 παράγραφος 7 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ ορίζει ότι ένα χρηματοπιστωτικό μέσο που έχει εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε μια αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ μπορεί επίσης να αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε άλλη αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ μόνον εφόσον ο εκδότης του χρηματοπιστωτικού μέσου έχει ενημερωθεί και δεν έχει φέρει αντίρρηση. Ωστόσο το εν λόγω άρθρο, ως έχει επί του παρόντος, δεν προβλέπει ανάλογη απαίτηση για μη διατύπωση αντιρρήσεων από τον εκδότη στην περίπτωση που ο δεύτερος τύπος διαπραγμάτευσης είναι ένας τύπος τόπου διαπραγμάτευσης που δεν είναι αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ. Κατά συνέπεια, η απαίτηση ο εκδότης να μην έχει φέρει αντίρρηση όσον αφορά την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε μια αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ μέσω του που έχουν ήδη εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε άλλη αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ θα πρέπει να επεκταθεί και σε οποιονδήποτε άλλο τύπο τόπου διαπραγμάτευσης, προκειμένου να μειωθεί ακόμα περισσότερο ο κίνδυνος κατακερματισμού της ρευστότητας των εν λόγω μέσων. Εάν ένα χρηματοπιστωτικό μέσο που έχει εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ αποτελεί επίσης αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε άλλο τύπο τόπου διαπραγμάτευσης, ο εκδότης θα πρέπει να συμμορφώνεται με οιαδήποτε υποχρέωση σχετίζεται με την εταιρική διακυβέρνηση, ή την αρχική, διαρκή ή κατά περίπτωση δημοσιοποίηση, ως προς τον εν λόγω άλλο τόπο διαπραγμάτευσης.

- (10) Η οδηγία 2001/34/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹⁰ θεσπίζει κανόνες σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών στις αγορές της Ένωσης. Η εν λόγω οδηγία στόχο έχει να συντονίσει τους κανόνες σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται, ώστε να εξασφαλίζεται ισοδύναμη προστασία για τους επενδυτές στο επίπεδο της Ένωσης. Η οδηγία θεσπίζει επίσης τους κανόνες του κανονιστικού και εποπτικού πλαισίου για τις πρωτογενείς αγορές της Ένωσης. Η οδηγία 2001/34/EK έχει επανειλημμένα υποστεί σημαντικές τροποποιήσεις. Οι οδηγίες 2003/71/EK¹¹ και 2004/109/EK¹² του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου αντικατέστησαν τις περισσότερες διατάξεις, εναρμονίζοντας τους όρους για την παροχή πληροφοριών σχετικά με τις αιτήσεις εισαγωγής κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών που εισάγονται προς διαπραγμάτευση, καθιστώντας έτσι περιττά μεγάλα τμήματα της οδηγίας 2001/34/EK. Υπό το πρίσμα των αλλαγών αυτών και δεδομένου ότι η οδηγία 2001/34/EK ως οδηγία ελάχιστης εναρμόνισης παρέχει στα κράτη μέλη αρκετά ευρεία διακριτική ευχέρεια να παρεκκλίνουν από τους κανόνες που ορίζονται σε αυτήν, η οδηγία 2001/34/EK θα πρέπει να καταργηθεί ώστε να επιτευχθεί ενιαίο σύνολο κανόνων σε ενωσιακό επίπεδο.

¹⁰ Οδηγία 2001/34/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Μαΐου 2001, σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται (ΕΕ L 184 της 6.7.2001, σ. 1).

¹¹ Οδηγία 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4^{ης} Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK (ΕΕ L 345 της 31.12.2003, σ. 64).

¹² Οδηγία 2004/109/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15^{ης} Δεκεμβρίου 2004, για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK (ΕΕ L 390 της 31.12.2004, σ. 38).

- (11) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ, όπως και η οδηγία 2001/34/ΕΚ, περιέχει διατάξεις για τη ρύθμιση των αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων και ενισχύει την προστασία των επενδυτών στην Ένωση. Η οδηγία 2014/65/ΕΕ θεσπίζει επίσης κανόνες σχετικά με την εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση. Η διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής της οδηγίας 2014/65/ΕΕ ώστε να περιλάβει συγκεκριμένες διατάξεις της οδηγίας 2001/34/ΕΚ θα διασφαλίσει τη διατήρηση όλων των σχετικών διατάξεων της οδηγίας 2001/34/ΕΚ. Μια σειρά διατάξεων της οδηγίας 2001/34/ΕΚ, συμπεριλαμβανομένων των απαιτήσεων για την ελεύθερη διασπορά και τη χρηματιστηριακή αξία που εξακολουθούν να ισχύουν, εφαρμόζονται από τις αρμόδιες αρχές και θεωρούνται σημαντικοί κανόνες για την επιδίωξη της εισαγωγής μετοχών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές της Ένωσης από συμμετέχοντες στην αγορά. Είναι συνεπώς αναγκαίο αυτοί οι κανόνες να μεταφερθούν στην οδηγία 2014/65/ΕΕ προκειμένου να θεσπιστούν, σε νέα διάταξη της εν λόγω οδηγίας, ελάχιστοι ειδικοί όροι για την εισαγωγή μετοχών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές. Η εφαρμογή της νέας αυτής διάταξης θα πρέπει να συμπληρώνει τις γενικές διατάξεις σχετικά με την εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση που θεσπίζονται στην οδηγία 2014/65/ΕΕ.

- (12) Το ελάχιστο ποσοστό ελεύθερης διασποράς το οποίο στην οδηγία 2001/34/EK καθορίζεται σε 25 %, θεωρείται υπερβολικό και δεν είναι πλέον κατάλληλο. Με στόχο οι εκδότες να έχουν περισσότερη ευελιξία και οι κεφαλαιαγορές της Ένωσης να καταστούν ανταγωνιστικότερες, το ελάχιστο απαιτούμενο ποσοστό ελεύθερης διασποράς θα πρέπει να μειωθεί στο 10 %, ένα όριο που διασφαλίζει επαρκές επίπεδο ρευστότητας στην αγορά. Ωστόσο, για να λαμβάνονται καλύτερα υπόψη τα χαρακτηριστικά και τα μεγέθη των εκδόσεων μετοχών, τα κράτη μέλη θα πρέπει να μπορούν να επιτρέπουν εναλλακτικούς τρόπους για να μετρούν κατά πόσον έχει διανεμηθεί επαρκής αριθμός μετοχών στο κοινό. Η συμμόρφωση με το όριο του 10 % ή με τις εναλλακτικές απαιτήσεις που προβλέπονται σε εθνικό επίπεδο για τη διασφάλιση ελάχιστης ελεύθερης διασποράς θα πρέπει να αξιολογείται κατά τον χρόνο της εισαγωγής προς διαπραγμάτευση. Η απαίτηση για το ποσοστό ελεύθερης διασποράς που θεσπίζεται στην οδηγία 2001/34/EK βάσει της οποίας πρέπει να έχει πραγματοποιηθεί επαρκής διασπορά μετοχών στο κοινό ενός ή περισσότερων κρατών μελών δεν θα πρέπει να διατηρηθεί, δεδομένου ότι η οδηγία 2014/65/EE δεν προβλέπει τέτοιους γεωγραφικούς περιορισμούς για τα χρηματοπιστωτικά μέσα που εισάγονται προς διαπραγμάτευση.

Ορισμένες απαιτήσεις που θεσπίζει η οδηγία 2001/34/EK είτε καλύπτονται ήδη από διατάξεις που προβλέπονται σε άλλες εν ισχύ νομοθετικές πράξεις της Ένωσης είτε είναι πλέον άνευ αντικειμένου. Κατά συνέπεια, οι απαιτήσεις αυτές δεν θα πρέπει να μεταφερθούν στην οδηγία 2014/65/EE. Για παράδειγμα, η απαίτηση μια εταιρεία να δημοσιεύει ή να υποβάλλει τους ετήσιους λογαριασμούς της για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα περιλαμβάνεται ήδη στον κανονισμό (ΕΕ) 2017/1129 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹³. Ομοίως, η οδηγία 2014/65/EE προβλέπει ήδη διατάξεις σχετικά με τον καθορισμό των αρμόδιων αρχών. Επιπλέον, η απαίτηση για το ελάχιστο ποσό του δανείου για χρεόγραφα δεν αντικατοπτρίζει πλέον την πρακτική της αγοράς. Ως εκ τούτου, οι εν λόγω διατάξεις δεν θα πρέπει να μεταφερθούν στην οδηγία 2014/65/EE.

¹³ Κανονισμός (ΕΕ) 2017/1129 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή κατά την εισαγωγή κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και την κατάργηση της οδηγίας 2003/71/EK (ΕΕ L 168 της 30.6.2017, σ. 12).

- (13) Η έννοια της εισαγωγής κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών που προβλέπεται στην οδηγία 2001/34/EK δεν είναι πλέον η συνηθέστερη, δεδομένων των εξελίξεων στις αγορές, καθώς η οδηγία 2014/65/EE προβλέπει ήδη την έννοια της «εισαγωγής χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά». Ενώ οι έννοιες «εισαγωγή σε χρηματιστήριο αξιών» και «εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά» χρησιμοποιούνται αδιακρίτως σε ορισμένα κράτη μέλη, σε άλλα κράτη μέλη η έννοια της «εισαγωγής στο χρηματιστήριο αξιών» εξακολουθεί να διαδραματίζει σημαντικό ρόλο παράλληλα με την έννοια της «εισαγωγής προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά», ιδίως παρέχοντας μια εναλλακτική λύση στους εκδότες κινητών αξιών, ιδίως ομολογιών, οι οποίοι επιδιώκουν μεγαλύτερη προβολή, αλλά για τους οποίους η εισαγωγή προς διαπραγμάτευση δεν αποτελεί εύλογη ή βιώσιμη επιλογή. Η κατάργηση της οδηγίας 2001/34/EK δεν θα πρέπει να θίγει την εγκυρότητα και τη συνέχεια των καθεστώτων εισαγωγής στο χρηματιστήριο αξιών σε όσα κράτη μέλη επιθυμούν να συνεχίσουν να εφαρμόζουν το εν λόγω καθεστώς. Σε κάθε περίπτωση, τα κράτη μέλη θα πρέπει να διατηρήσουν τη δυνατότητα να προβλέπουν και να ρυθμίζουν καθεστώτα αυτού του είδους βάσει της εθνικής νομοθεσίας¹⁴.

¹⁴ Οδηγία 2014/57/EE του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16^{ης} Απριλίου 2014, περί ποινικών κυρώσεων για την κατάχρηση αγοράς (οδηγία για την κατάχρηση αγοράς) (EE L 173 της 12.6.2014, σ. 179).

- (14) Προκειμένου να ενισχυθεί η προβολή των εισηγμένων εταιρειών, και ιδίως των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, και για να προσαρμοστούν οι προϋποθέσεις εισαγωγής με στόχο τη βελτίωση των απαιτήσεων για τους εκδότες, θα πρέπει να ανατεθεί στην Επιτροπή η εξουσία έκδοσης πράξεων, σύμφωνα με το άρθρο 290 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ. Η υιοθέτηση των κανόνων εισαγωγής στο χρηματιστήριο στην Ένωση, για να είναι αποτελεσματική και να προάγει τον ανταγωνισμό, θα πρέπει επίσης να αντικατοπτρίζει την πρακτική της αγοράς. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό η Επιτροπή να διεξάγει, κατά τις προπαρασκευαστικές της εργασίες, τις κατάλληλες διαβουλεύσεις, μεταξύ άλλων σε επίπεδο εμπειρογνομόνων, οι οποίες να πραγματοποιούνται σύμφωνα με τις αρχές που ορίζονται στη διοργανική συμφωνία της 13ης Απριλίου 2016 για τη βελτίωση του νομοθετικού έργου¹⁵. Πιο συγκεκριμένα, προκειμένου να διασφαλιστεί η ίση συμμετοχή στην προετοιμασία των κατ' εξουσιοδότηση πράξεων, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο λαμβάνουν όλα τα έγγραφα κατά τον ίδιο χρόνο με τους εμπειρογνώμονες των κρατών μελών, και οι εμπειρογνώμονές τους έχουν συστηματικά πρόσβαση στις συνεδριάσεις των ομάδων εμπειρογνομόνων της Επιτροπής που ασχολούνται με την προετοιμασία κατ' εξουσιοδότηση πράξεων.
- (15) Δεδομένου ότι οι στόχοι της παρούσας οδηγίας, δηλαδή η διευκόλυνση της πρόσβασης των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης της Ένωσης στις κεφαλαιαγορές, και η ενίσχυση της συνοχής των ενωσιακών κανόνων εισαγωγής στο χρηματιστήριο, δεν μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη, μπορούν όμως, λόγω των επιδιωκόμενων βελτιώσεων και αποτελεσμάτων, να επιτευχθούν καλύτερα σε ενωσιακό επίπεδο, η Ένωση μπορεί να λάβει μέτρα, σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας, όπως ορίζεται στο άρθρο 5 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας όπως διατυπώνεται στο ίδιο άρθρο, η παρούσα οδηγία δεν υπερβαίνει τα αναγκαία όρια για την επίτευξη των στόχων αυτών.

¹⁵ EE L 123 της 12.5.2016, σ. 1.

(16) Επομένως, η οδηγία 2014/65/ΕΕ θα πρέπει να τροποποιηθεί αναλόγως,

ΕΞΕΔΩΣΑΝ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

Άρθρο 1
Τροποποιήσεις στην οδηγία 2014/65/ΕΕ

Η οδηγία 2014/65/ΕΕ τροποποιείται ως εξής:

- 1) Στο άρθρο 4 παράγραφος 1, το σημείο 12 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«12) “αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ”: ΠΜΔ, ή τμήμα ΠΜΔ, που έχει καταχωριστεί ως αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ σύμφωνα με το άρθρο 33».

- 2) Το άρθρο 24 τροποποιείται ως εξής:

- α) παρεμβάλλονται οι ακόλουθες παράγραφοι:

«3α. Η έρευνα που παράγεται από επιχειρήσεις επενδύσεων ή από τρίτους και χρησιμοποιείται από επιχειρήσεις επενδύσεων, τους πελάτες τους ή τους δυνητικούς πελάτες τους ή διανέμεται σε αυτούς είναι ορθή, σαφής και μη παραπλανητική. Η έρευνα πρέπει να χαρακτηρίζεται σαφώς ως τέτοια ή με παρεμφερείς όρους, εφόσον πληρούνται όλες οι προϋποθέσεις που ορίζονται στον εκτελεστικό κανονισμό (ΕΕ) 2017/565 της Επιτροπής* και ισχύουν για την έρευνα.

3β. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν διαχείριση χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες διασφαλίζουν ότι η έρευνα που διανέμουν σε πελάτες ή σε δυνητικούς πελάτες, για την οποία αμείβονται, εν όλω ή εν μέρει, από εκδότη, επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα» μόνο εάν παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα κατά τα οριζόμενα στην παράγραφο 3γ.

- 3γ. Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για τη θέσπιση κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα. Ο κώδικας δεοντολογίας θεσπίζει πρότυπα ανεξαρτησίας και αντικειμενικότητας και ορίζει διαδικασίες και μέτρα για να εντοπίζονται αποτελεσματικά, να προλαμβάνονται και να δημοσιοποιούνται οι συγκρούσεις συμφερόντων.

Κατά την κατάρτιση των ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει υπόψη το περιεχόμενο και τις παραμέτρους των κωδίκων δεοντολογίας για την χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα που έχουν θεσπιστεί σε εθνικό επίπεδο πριν από την ημερομηνία εφαρμογής των ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων, ιδίως όταν οι κώδικες αυτοί έχουν τύχει ευρείας αποδοχής και τηρούνται σε μεγάλο βαθμό. Η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει επίσης υπόψη, εάν συντρέχει περίπτωση, τις σχετικές υποχρεώσεις και τα πρότυπα για τις επενδυτικές συστάσεις που ορίζονται στο άρθρο 20 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 596/2014.

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στην Επιτροπή έως ... [12 μήνες από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας].

Ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία να συμπληρώσει την παρούσα οδηγία εγκρίνοντας τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο της παρούσας παραγράφου σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

Ο κώδικας δεοντολογίας της ΕΕ για έρευνα χρηματοδοτούμενη από εκδότη δημοσιοποιείται στον ιστότοπο της ΕΑΚΑΑ.

Η ΕΑΚΑΑ αξιολογεί τουλάχιστον ανά πενταετία μετά την έγκριση των ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο της παρούσας παραγράφου κατά πόσον ο κώδικας δεοντολογίας της ΕΕ για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα πρέπει να τροποποιηθεί και, σε αυτή την περίπτωση, υποβάλλει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στην Επιτροπή.

Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παράγουν ή διανέμουν χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα διαθέτουν οργανωτικές ρυθμίσεις που διασφαλίζουν ότι η εν λόγω έρευνα παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα και συμμορφώνεται με τις παραγράφους 3α, 3β και 3ε.

- 3δ. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι κάθε εκδότης μπορεί να υποβάλει έρευνα χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη, κατά τα οριζόμενα στην παράγραφο 3β του παρόντος άρθρου, στον σχετικό φορέα συλλογής όπως ορίζεται στο άρθρο 2 σημείο 2 του κανονισμού (ΕΕ) 2023/2859 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου^{**}.

Όταν υποβάλλει την εν λόγω έρευνα στον φορέα συλλογής, ο εκδότης διασφαλίζει ότι αυτή συνοδεύεται από μεταδεδομένα που διευκρινίζουν ότι οι πληροφορίες συμμορφώνονται με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα. Μια τέτοια έρευνα δεν θεωρείται ρυθμιζόμενη πληροφορία κατά την έννοια της οδηγίας 2004/109/ΕΚ ούτε έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας και, ως εκ τούτου, δεν υπόκεινται στο ίδιο επίπεδο ρυθμιστικού ελέγχου με τις ρυθμιζόμενες πληροφορίες ή την έρευνα στον τομέα των επενδύσεων.

- 3ε. Η έρευνα που επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα» αναγράφει στην πρώτη σελίδα της με σαφή και εμφανή τρόπο ότι συντάχθηκε σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για την χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα. Κάθε άλλο ερευνητικό υλικό που έχει πληρωθεί εξ ολοκλήρου ή μερικώς από τον εκδότη, αλλά δεν συντάχθηκε σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για την χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, επισημαίνεται ως διαφημιστική ανακοίνωση.

* Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/565 της Επιτροπής, της 25ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 1).

** Κανονισμός (ΕΕ) 2023/2859 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Δεκεμβρίου 2023, για τη θέσπιση ευρωπαϊκού ενιαίου σημείου πρόσβασης το οποίο παρέχει κεντρική πρόσβαση σε πληροφορίες διαθέσιμες στο κοινό σε σχέση με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, τις κεφαλαιαγορές και τη βιωσιμότητα (ΕΕ L, 2023/2859 της 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).»

β) η παράγραφος 9α τροποποιείται ως εξής:

i) το πρώτο εδάφιο αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«Η παροχή έρευνας από τρίτους σε επιχείρηση επενδύσεων που παρέχει διαχείριση χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες σε πελάτες θεωρείται ότι πληροί τις υποχρεώσεις που προβλέπονται στην παράγραφο 1 εάν:

- α) έχει συναφθεί συμφωνία μεταξύ της επιχείρησης επενδύσεων και του τρίτου παρόχου υπηρεσιών εκτέλεσης και έρευνας, στην οποία καθορίζεται μέθοδος αμοιβής η οποία περιλαμβάνει τον τρόπο με τον οποίο το συνολικό κόστος της έρευνας λαμβάνεται γενικά υπόψη κατά τον καθορισμό των συνολικών επιβαρύνσεων για υπηρεσίες επενδύσεων·
- β) η επιχείρηση επενδύσεων ενημερώνει τους πελάτες της σχετικά με την επιλογή της να πληρώσει είτε συγκεντρωτικά είτε χωριστά για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα και θέτει στη διάθεσή τους την πολιτική της σχετικά με τις πληρωμές για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα, συμπεριλαμβανομένου του είδους των πληροφοριών που μπορούν να παρέχονται συναρτήσει της επιλογής της επιχείρησης όσον αφορά τη μέθοδο πληρωμής και, κατά περίπτωση, τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση επενδύσεων αποτρέπει ή διαχειρίζεται συγκρούσεις συμφερόντων δυνάμει του άρθρου 23 κατά την εφαρμογή μεθόδου ενιαίας πληρωμής για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα·

- γ) η επιχείρηση επενδύσεων αξιολογεί σε ετήσια βάση την ποιότητα, τη χρηστικότητα και την αξία της έρευνας που χρησιμοποιεί, καθώς και την ικανότητα της έρευνας αυτής να συμβάλει στη λήψη καλύτερων επενδυτικών αποφάσεων· η ΕΑΚΑΑ μπορεί να συντάξει κατευθυντήριες γραμμές για τις επιχειρήσεις επενδύσεων ενόψει της διενέργειας των αξιολογήσεων αυτών·
- δ) όταν η επιχείρηση επενδύσεων επιλέγει να πληρώσει χωριστά για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα από τρίτους, η παροχή έρευνας από τρίτους στην επιχείρηση επενδύσεων λαμβάνεται ως αντάλλαγμα για οποιοδήποτε από τα ακόλουθα:
- i) άμεσες πληρωμές από την επιχείρηση επενδύσεων από τους ιδίους πόρους της·
 - ii) πληρωμές από χωριστό λογαριασμό πληρωμών για έρευνα, τον οποίο ελέγχει η επιχείρηση επενδύσεων.»·
- ii) προστίθενται τα ακόλουθα εδάφια:
- «Για τους σκοπούς του παρόντος άρθρου, τα υπομνήματα για διαδικασίες διαπραγμάτευσης και άλλες εξειδικευμένες συμβουλευτικές υπηρεσίες περί διαπραγμάτευσης που συνδέονται άρρηκτα με την εκτέλεση συναλλαγής με αντικείμενο χρηματοπιστωτικά μέσα δεν θεωρούνται έρευνα.

Όταν μια επιχείρηση επενδύσεων λαμβάνει έρευνα από πάροχο έρευνας ο οποίος δεν συμμετέχει σε υπηρεσίες εκτέλεσης και δεν ανήκει σε όμιλο χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ο οποίος περιλαμβάνει επιχείρηση επενδύσεων που προσφέρει υπηρεσίες εκτέλεσης ή μεσιτείας, η παροχή της έρευνας αυτής στην επιχείρηση επενδύσεων θεωρείται ότι ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της παραγράφου 1. Στις περιπτώσεις αυτές, η επιχείρηση επενδύσεων οφείλει να συμμορφώνεται με την απαίτηση του πρώτου εδαφίου στοιχείο γ) της παρούσας παραγράφου.

Όταν οι επιχειρήσεις επενδύσεων γνωρίζουν το συνολικό κόστος για την παρεχόμενη σε αυτές έρευνα τρίτων, τηρούν σχετικό αρχείο. Εφόσον τους ζητηθεί, οι πληροφορίες αυτές διατίθενται σε ετήσια βάση στους πελάτες της επιχείρησης επενδύσεων.

Έως ... [τέσσερα έτη από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας], η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει έκθεση με συνολική αξιολόγηση των εξελίξεων της αγοράς όσον αφορά την έρευνα κατά την έννοια του παρόντος άρθρου. Η εν λόγω αξιολόγηση περιλαμβάνει τουλάχιστον την ερευνητική κάλυψη των εισηγμένων εταιρειών, την εξέλιξη του κόστους και της ποιότητας αυτής της έρευνας, τον αντίκτυπο των συγκεντρωτικών πληρωμών στην ποιότητα της εκτέλεσης, το μερίδιο των χωριστών και των συγκεντρωτικών πληρωμών που καταβάλλουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων σε τρίτους παρόχους για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα, καθώς και το επίπεδο ικανοποίησης των απαιτήσεων των επενδυτών και άλλων αγοραστών για έρευνα.

Με βάση την έκθεση αυτή, η Επιτροπή μπορεί, κατά περίπτωση, να υποβάλει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο νομοθετική πρόταση σχετικά με αλλαγές στους κανόνες που θεσπίζονται στην παρούσα οδηγία όσον αφορά την έρευνα.».

3) Το άρθρο 33 τροποποιείται ως εξής:

α) οι παράγραφοι 1 και 2 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

- «1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι ο διαχειριστής ενός ΠΜΔ μπορεί να υποβάλλει στην αρμόδια αρχή καταγωγής του αίτηση καταχώρισης του ΠΜΔ, ή τμήματος αυτού, ως αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ.
2. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι η αρμόδια αρχή καταγωγής μπορεί να καταχωρίσει τον ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, ως αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ αν η αρμόδια αρχή λάβει την αίτηση που αναφέρεται στην παράγραφο 1 και θεωρήσει ότι ο ΠΜΔ πληροί τις απαιτήσεις που ορίζονται στην παράγραφο 3 ή ότι τμήμα του ΠΜΔ πληροί τις απαιτήσεις της παραγράφου 3α.»

β) παρεμβάλλεται η ακόλουθη παράγραφος:

«3α. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε το σχετικό τμήμα του ΠΜΔ να υπόκειται σε αποτελεσματικούς κανόνες, συστήματα και διαδικασίες που διασφαλίζουν ότι πληρούνται οι απαιτήσεις που ορίζονται στην παράγραφο 3, καθώς και όλες οι ακόλουθες απαιτήσεις:

- α) το τμήμα του ΠΜΔ που καταχωρίζεται ως «αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ» διαχωρίζεται σαφώς από τα άλλα τμήματα αγοράς τα οποία διαχειρίζεται η επιχείρηση επενδύσεων ή ο διαχειριστής που διαχειρίζεται τον ΠΜΔ, και αυτό υποδεικνύεται, μεταξύ άλλων, από την ύπαρξη διαφορετικής ονομασίας, διαφορετικού συνόλου κανόνων, διαφορετικής στρατηγικής μάρκετινγκ, και διαφορετικού τρόπου προβολής, καθώς και από χορήγηση του αναγνωριστικού κωδικού αγοράς (MIC) ειδικά για το τμήμα που καταχωρίζεται ως τμήμα αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ·
- β) οι συναλλαγές που πραγματοποιούνται στο οικείο τμήμα αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ διαχωρίζονται σαφώς από την υπόλοιπη συναλλακτική δραστηριότητα εντός των άλλων τμημάτων του ΠΜΔ·
- γ) μετά από αίτημα της αρμόδιας αρχής του κράτους μέλους καταγωγής του ΠΜΔ, ο ΠΜΔ παρέχει πλήρη κατάλογο των μέσων που είναι εισηγμένα στο οικείο τμήμα αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ, καθώς και κάθε πληροφορία που μπορεί να ζητήσει η αρμόδια αρχή σχετικά με την λειτουργία του τμήματος αγοράς ανάπτυξης ΜΜΕ.»·

γ) οι παράγραφοι 4 έως 8 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

- «4. Η συμμόρφωση της επιχείρησης επενδύσεων ή του διαχειριστή αγοράς που διαχειρίζεται τον ΠΜΔ, ή τμήμα του, υπό τις προϋποθέσεις που ορίζονται στις παραγράφους 3 και 3α δεν θίγει τη συμμόρφωση της εν λόγω επιχείρησης επενδύσεων ή του διαχειριστή αγοράς προς άλλες υποχρεώσεις που απορρέουν από την παρούσα οδηγία και σχετίζονται με τη διαχείριση των ΠΜΔ. Με την επιφύλαξη της παραγράφου 7, η επιχείρηση επενδύσεων ή ο διαχειριστής αγοράς που διαχειρίζεται τον ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, δύναται να επιβάλλει πρόσθετες απαιτήσεις.
5. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής ενός ΠΜΔ μπορεί να διαγράψει από το μητρώο έναν ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, ως αγορά ανάπτυξης MME σε οποιαδήποτε από τις εξής περιπτώσεις:
- α) η επιχείρηση επενδύσεων ή ο διαχειριστής αγοράς που διαχειρίζεται τον ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, αιτείται τη διαγραφή του,
- β) οι απαιτήσεις της παραγράφου 3 ή της παραγράφου 3α δεν πληρούνται πλέον όσον αφορά τον ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού.
6. Τα κράτη μέλη απαιτούν στην περίπτωση που μια αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής ενός ΠΜΔ καταχωρίσει ή διαγράψει έναν ΠΜΔ, ή τμήμα αυτού, ως αγορά ανάπτυξης MME βάσει του παρόντος άρθρου, η αρμόδια αρχή να ενημερώνει όσο το δυνατόν συντομότερα την ΕΑΚΑΑ σχετικά με την εν λόγω καταχώριση ή διαγραφή. Η ΕΑΚΑΑ δημοσιεύει στον ιστότοπό της κατάλογο των αγορών ανάπτυξης MME, τον οποίο και επικαιροποιεί.

7. Τα κράτη μέλη απαιτούν, στην περίπτωση που ένα χρηματοπιστωτικό μέσο ενός εκδότη εισάγεται προς διαπραγμάτευση σε μία αγορά ανάπτυξης MME, το εν λόγω χρηματοπιστωτικό μέσο να μπορεί επίσης να αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε άλλο τόπο διαπραγμάτευσης μόνο εάν ο εκδότης έχει ενημερωθεί και δεν έχει φέρει αντίρρηση. Όταν ο άλλος τόπος διαπραγμάτευσης είναι μια άλλη αγορά ανάπτυξης MME ή ένα τμήμα μιας αγοράς ανάπτυξης MME, ο εκδότης δεν υπόκειται σε καμία υποχρέωση σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση ή την αρχική, διαρκή ή κατά περίπτωση δημοσιοποίηση, ως προς την εν λόγω αγορά MME. Όταν ο άλλος τόπος διαπραγμάτευσης δεν είναι αγορά ανάπτυξης MME, ο εκδότης ενημερώνεται για κάθε υποχρέωση στην οποία θα υπόκειται ο εκδότης και η οποία σχετίζεται με την εταιρική διακυβέρνηση ή την αρχική, διαρκή ή κατά περίπτωση δημοσιοποίηση, όσον αφορά τον άλλο τόπο διαπραγμάτευσης. Η ΕΑΚΑΑ συντάσσει κατευθυντήριες γραμμές έως ... [18 μήνες από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας] σχετικά με τις διαδικασίες ενημέρωσης των εκδοτών και τη διαδικασία υποβολής αντιρρήσεων, καθώς και τα σχετικά χρονοδιαγράμματα.
8. Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εκδίδει κατ' εξουσιοδότηση πράξεις σύμφωνα με το άρθρο 89 για τη συμπλήρωση της παρούσας οδηγίας σχετικά με την περαιτέρω εξειδίκευση των απαιτήσεων των παραγράφων 3 και 3α του παρόντος άρθρου. Οι εν λόγω απαιτήσεις λαμβάνουν υπόψη την ανάγκη να διαφυλαχθεί υψηλό επίπεδο προστασίας των επενδυτών με στόχο την αύξηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις εν λόγω αγορές, ελαχιστοποιώντας παράλληλα τον διοικητικό φόρτο για τους εκδότες στην αγορά. Λαμβάνουν επίσης υπόψη ότι δεν πρέπει να αποφασίζονται διαγραφές ούτε να απορρίπτονται καταχωρίσεις απλώς λόγω προσωρινής αδυναμίας συμμόρφωσης με την απαίτηση της παραγράφου 3 στοιχείο α) του παρόντος άρθρου.».

4) Παρεμβάλλεται το ακόλουθο άρθρο:

«Άρθρο 51α

Ειδικοί όροι για την εισαγωγή μετοχών προς διαπραγμάτευση

1. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές απαιτούν η προβλεπόμενη χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας της οποίας οι μετοχές επιδιώκεται να εισαχθούν προς διαπραγμάτευση ή, αν αυτή δεν μπορεί να εκτιμηθεί, τα ίδια κεφάλαια και τα αποθεματικά της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων των αποτελεσμάτων της τελευταίας χρήσεως, ανέρχονται σε τουλάχιστον 1 000 000 EUR ή στο ισοδύναμό του προκειμένου για εθνικό νόμισμα εκτός ευρώ.
2. Η παράγραφος 1 δεν εφαρμόζεται στην εισαγωγή προς διαπραγμάτευση μετοχών που είναι ανταλλάξιμες με μετοχές που είναι ήδη εισηγμένες προς διαπραγμάτευση.
3. Όταν, συνεπεία προσαρμογής του ισοδύναμου ποσού σε εθνικό νόμισμα εκτός ευρώ, η χρηματιστηριακή αξία που εκφράζεται στο εθνικό νόμισμα παραμένει για διάστημα ενός έτους τουλάχιστον στο 10 % άνω ή τουλάχιστον στο 10 % κάτω του 1 000 000 EUR, το κράτος μέλος, εντός 12 μηνών από τη λήξη της εν λόγω περιόδου, προσαρμόζει τις νομοθετικές, κανονιστικές ή τις διοικητικές διατάξεις του προκειμένου να συμμορφωθεί με την παράγραφο 1.
4. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές απαιτούν τουλάχιστον 10 % του εγγεγραμμένου κεφαλαίου που αντιπροσωπεύεται από την κατηγορία μετοχών για την οποία υποβάλλεται η αίτηση εισαγωγής προς διαπραγμάτευση να βρίσκεται στην κατοχή του κοινού τη στιγμή της εισαγωγής προς διαπραγμάτευση.

5. Κατά παρέκκλιση από την παράγραφο 4, τα κράτη μέλη μπορούν να απαιτούν από τις ρυθμιζόμενες αγορές να θεσπίσουν, κατά τη στιγμή της εισαγωγής, τουλάχιστον μία από τις ακόλουθες απαιτήσεις για την υποβολή αίτησης εισαγωγής μετοχών προς διαπραγμάτευση:
- α) επαρκή αριθμό μετοχών στην κατοχή του κοινού·
 - β) κατοχή των μετοχών από επαρκή αριθμό μετόχων·
 - γ) η αγοραία αξία των μετοχών που είναι στην κατοχή του κοινού αντιπροσωπεύει επαρκές επίπεδο του εγγεγραμμένου κεφαλαίου στην κατηγορία των συγκεκριμένων μετοχών.
6. Όταν επιδιώκεται εισαγωγή προς διαπραγμάτευση μετοχών που είναι ανταλλάξιμες με μετοχές που είναι ήδη εισηγμένες προς διαπραγμάτευση, οι ρυθμιζόμενες αγορές, προκειμένου να ανταποκριθούν στην απαίτηση της παραγράφου 4, εκτιμούν εάν έχει διασπαρεί επαρκής αριθμός μετοχών στο κοινό σε σχέση με το σύνολο των εκδοθεισών μετοχών και όχι μόνο σε σχέση με τις μετοχές που είναι ανταλλάξιμες με μετοχές ήδη εισηγμένες προς διαπραγμάτευση.
7. Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εκδίδει κατ' εξουσιοδότηση πράξεις σύμφωνα με το άρθρο 89 για να τροποποιήσει την παρούσα οδηγία μεταβάλλοντας τα όρια που αναφέρονται στις παραγράφους 1 και 3 του παρόντος άρθρου ή το όριο που αναφέρεται στην παράγραφο 4 του παρόντος άρθρου ή όλα τα όρια, όταν τα ισχύοντα όρια δημιουργούν προβλήματα στη ρευστότητα των δημόσιων αγορών, ανάλογα με τις εξελίξεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα.».

5) Στο άρθρο 69 παράγραφος 2 πρώτο εδάφιο, προστίθενται τα ακόλουθα στοιχεία:

«κβ) να λαμβάνουν όλα τα αναγκαία μέτρα για να επαληθεύουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων έχουν θεσπίσει οργανωτικές ρυθμίσεις ώστε να διασφαλίζουν ότι η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα την οποία παράγουν ή διανέμουν συμμορφώνεται με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα·

κγ) να αναστέλλουν τη διανομή από τις επιχειρήσεις επενδύσεων κάθε χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας που δεν παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα·

κδ) όταν έρευνα που επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα» και διανέμεται από επιχείρηση επενδύσεων δεν παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, να εκδίδουν προειδοποιήσεις για να ενημερώνουν το κοινό ότι η εν λόγω έρευνα δεν έχει παραχθεί σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα.».

6) Το άρθρο 89 τροποποιείται ως εξής:

α) οι παράγραφοι 2 και 3 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

«2. Η εξουσιοδότηση που προβλέπεται στο άρθρο 2 παράγραφοι 3 και 4, στο άρθρο 4 παράγραφος 1 σημείο 2) δεύτερο εδάφιο, στο άρθρο 4 παράγραφος 2, στο άρθρο 13 παράγραφος 1, στο άρθρο 16 παράγραφος 12, στο άρθρο 23 παράγραφος 4, στο άρθρο 24 παράγραφος 13, στο άρθρο 25 παράγραφος 8, στο άρθρο 27 παράγραφος 9, στο άρθρο 28 παράγραφος 3, στο άρθρο 30 παράγραφος 5, στο άρθρο 31 παράγραφος 4, στο άρθρο 32 παράγραφος 4, στο άρθρο 33 παράγραφος 8, στο άρθρο 51α παράγραφος 7, στο άρθρο 52 παράγραφος 4, στο άρθρο 54 παράγραφος 4, στο άρθρο 58 παράγραφος 6, στο άρθρο 64 παράγραφος 7, στο άρθρο 65 παράγραφος 7 και στο άρθρο 79 παράγραφος 8 ανατίθεται στην Επιτροπή για αόριστο χρονικό διάστημα.

3. Η εξουσιοδότηση που προβλέπεται στο άρθρο 2 παράγραφοι 3 και 4, στο άρθρο 4 παράγραφος 1 σημείο 2) δεύτερο εδάφιο, στο άρθρο 4 παράγραφος 2, στο άρθρο 13 παράγραφος 1, στο άρθρο 16 παράγραφος 12, στο άρθρο 23 παράγραφος 4, στο άρθρο 24 παράγραφος 13, στο άρθρο 25 παράγραφος 8, στο άρθρο 27 παράγραφος 9, στο άρθρο 28 παράγραφος 3, στο άρθρο 30 παράγραφος 5, στο άρθρο 31 παράγραφος 4, στο άρθρο 32 παράγραφος 4, στο άρθρο 33 παράγραφος 8, στο άρθρο 51α παράγραφος 7, στο άρθρο 52 παράγραφος 4, στο άρθρο 54 παράγραφος 4, στο άρθρο 58 παράγραφος 6, στο άρθρο 64 παράγραφος 7, στο άρθρο 65 παράγραφος 7 και στο άρθρο 79 παράγραφος 8 μπορεί να ανακληθεί ανά πάσα στιγμή από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο. Η απόφαση ανάκλησης περατώνει την εξουσιοδότηση που προσδιορίζεται στην εν λόγω απόφαση. Αρχίζει να ισχύει την επομένη της δημοσίευσης της απόφασης στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης* ή σε μεταγενέστερη ημερομηνία που ορίζεται σε αυτή. Δεν θίγει το κύρος των ήδη ισχυουσών κατ' εξουσιοδότηση πράξεων.»

β) η παράγραφος 5 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«5. Η κατ' εξουσιοδότηση πράξη που εκδίδεται δυνάμει του άρθρου 2 παράγραφος 3 ή 4, του άρθρου 4 παράγραφος 1 σημείο 2) δεύτερο εδάφιο, του άρθρου 4 παράγραφος 2, του άρθρου 13 παράγραφος 1, του άρθρου 16 παράγραφος 12, του άρθρου 23 παράγραφος 4, του άρθρου 24 παράγραφος 13, του άρθρου 25 παράγραφος 8, του άρθρου 27 παράγραφος 9, του άρθρου 28 παράγραφος 3, του άρθρου 30 παράγραφος 5, του άρθρου 31 παράγραφος 4, του άρθρου 32 παράγραφος 4, του άρθρου 33 παράγραφος 8, του άρθρου 51α παράγραφος 7, του άρθρου 52 παράγραφος 4, του άρθρου 54 παράγραφος 4, του άρθρου 58 παράγραφος 6, του άρθρου 64 παράγραφος 7, του άρθρου 65 παράγραφος 7 ή του άρθρου 79 παράγραφος 8 τίθεται σε ισχύ μόνον εφόσον δεν έχει διατυπωθεί αντίρρηση από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο εντός τριών μηνών από την ημέρα που η πράξη κοινοποιείται στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο ή αν, πριν λήξει αυτή η περίοδος, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο ενημερώσουν αμφότερα την Επιτροπή ότι δεν θα προβάλουν αντιρρήσεις. Η περίοδος αυτή παρατείνεται κατά τρεις μήνες κατόπιν πρωτοβουλίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου ή του Συμβουλίου.».

7) Στο άρθρο 90 προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος:

«6. Έως ... [τέσσερα έτη από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας], η Επιτροπή επανεξετάζει και αξιολογεί τον αντίκτυπο της διάταξης περί μη διατύπωσης αντιρρήσεων του άρθρου 33 παράγραφος 7 στον ανταγωνισμό μεταξύ των τόπων διαπραγμάτευσης, ιδίως των αγορών ανάπτυξης MME, και τον αντίκτυπό της στην πρόσβαση των MME σε κεφάλαια.».

Άρθρο 2
Κατάργηση της οδηγίας 2001/34/EK

Η οδηγία 2001/34/EK καταργείται από ... [24 μήνες από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας].

Άρθρο 3
Μεταφορά στο εθνικό δίκαιο και εφαρμογή

1. Τα κράτη μέλη θέτουν σε ισχύ τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να συμμορφωθούν με την παρούσα οδηγία έως ... [18 μήνες από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας]. Ανακοινώνουν αμέσως στην Επιτροπή το κείμενο των εν λόγω διατάξεων.

Εφαρμόζουν τις εν λόγω διατάξεις από ... [18 μήνες + 1 ημέρα από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας].

Όταν τα κράτη μέλη θεσπίζουν τις εν λόγω διατάξεις, αυτές περιέχουν παραπομπή στην παρούσα οδηγία ή συνοδεύονται από παρόμοια παραπομπή κατά την επίσημη δημοσίευσή τους. Οι εν λόγω διατάξεις περιλαμβάνουν επίσης δήλωση που διευκρινίζει ότι οι παραπομπές στην οδηγία που καταργείται από την παρούσα οδηγία, οι οποίες περιέχονται στις ισχύουσες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις, θεωρούνται ότι γίνονται στην παρούσα οδηγία. Ο τρόπος πραγματοποίησης αυτής της παραπομπής και η διατύπωση αυτής της δήλωσης καθορίζονται από τα κράτη μέλη.

2. Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή το κείμενο των ουσιωδών διατάξεων εθνικού δικαίου τις οποίες θεσπίζουν στον τομέα που διέπει η παρούσα οδηγία.

Άρθρο 4
Εναρξη ισχύος

Η παρούσα οδηγία αρχίζει να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή της στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Άρθρο 5
Αποδέκτες

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

Στρασβούργο,

Για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο
Η Πρόεδρος

Για το Συμβούλιο
Ο/Η Πρόεδρος