



EURÓPSKA ÚNIA

EURÓPSKY PARLAMENT

RADA

V Bruseli 25. septembra 2024
(OR. en)

2022/0405(COD)

PE-CONS 39/24

EF 67
ECOFIN 195
DRS 27
COMPET 180
CODEC 509

LEGISLATÍVNE AKTY A INÉ PRÁVNE AKTY

Predmet:	SMERNICA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY, ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ s cieľom zatraktívniť verejné kapitálové trhy v Únii pre spoločnosti a uľahčiť malým a stredným podnikom prístup ku kapitálu a ktorou sa zrušuje smernica 2001/34/ES
----------	--

SMERNICA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY (EÚ) 2024/...

Z ...,

ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ s cieľom zatriktívniť verejné kapitálové trhy v Únii pre spoločnosti a uľahčiť malým a stredným podnikom prístup ku kapitálu a ktorou sa zrušuje smernica 2001/34/ES

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKY PARLAMENT A RADA EURÓPSKEJ ÚNIE,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 50, článok 53 ods. 1 a článok 114,

so zreteľom na návrh Európskej komisie,

po postúpení návrhu legislatívneho aktu národným parlamentom,

so zreteľom na stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru¹,

konajúc v súlade s riadnym legislatívnym postupom²,

¹ Ú. v. EÚ C 184, 25.5.2023, s. 103.

² Pozícia Európskeho parlamentu z 24. apríla 2024 (zatiaľ neuvverejnená v úradnom vestníku) a rozhodnutie Rady z ...

keďže:

- (1) Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ³ bola zmenená nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2115⁴, ktorým sa zaviedli primerané úľavy, aby sa posilnilo využívanie rastových trhov MSP a znížili nadmerné regulačné požiadavky na emitentov žiadajúcich o prijatie cenných papierov na rastových trhoch MSP, pri zachovaní primeranej úrovne ochrany investorov a integrity trhu. Na zefektívnenie procesu kótovania a na to, aby sa regulačné zaobchádzanie so spoločnosťami stalo flexibilnejším a primeranejším vzhľadom na ich veľkosť, sú však potrebné ďalšie zmeny smernice 2014/65/EÚ.
- (2) V smernici 2014/65/EÚ a delegovanej smernici Komisie (EÚ) 2017/593⁵ sa stanovujú podmienky, za ktorých sa poskytovanie investičného prieskumu tretími stranami investičným spoločnostiam poskytujúcim správu portfólia alebo iné investičné či vedľajšie služby nepovažuje za stimul. S cieľom podporiť rozsiahlejší investičný prieskum zameraný na spoločnosti v Únii, najmä spoločností s nízkou a strednou kapitalizáciou, ako aj zvýšiť ich viditeľnosť a vyhliadky na prilákanie potenciálnych investorov, treba zaviesť zmeny smernice 2014/65/EÚ.

³ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349).

⁴ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2115 z 27. novembra 2019, ktorým sa mení smernica 2014/65/EÚ a nariadenia (EÚ) č. 596/2014 a (EÚ) 2017/1129, pokiaľ ide o podporu využívania rastových trhov MSP (Ú. v. EÚ L 320, 11.12.2019, s. 1).

⁵ Delegovaná smernica Komisie (EÚ) 2017/593 zo 7. apríla 2016, ktorou sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o ochranu finančných nástrojov a finančných prostriedkov patriacich klientom, povinnosti v oblasti riadenia produktov a pravidiel uplatniteľné na poskytovanie alebo prijímanie poplatkov, provízií alebo akýchkoľvek peňažných alebo nepeňažných benefítov (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 500).

- (3) V ustanoveniach týkajúcich sa prieskumu uvedených v smernici 2014/65/EÚ sa vyžaduje, aby investičné spoločnosti oddelili platby, ktoré dostávajú ako maklérske provízie, od náhrady, ktorú dostávajú za poskytovanie investičného prieskumu (ďalej len „pravidlá týkajúce sa oddelenia prieskumu“), alebo aby zaplatili za investičný prieskum z vlastných zdrojov a posúdili kvalitu prieskumu, ktorý nakupujú, na základe spoľahlivých kritérií kvality a schopnosti takéhoto prieskumu prispievať k lepším investičným rozhodnutiam. V roku 2021 boli uvedené pravidlá zmenené smernicou Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/338⁶, aby sa v prípade emitentov, ktorých trhovú kapitalizáciu za 36 mesiacov pred poskytnutím prieskumu neprekročila 1 miliardu EUR, umožnilo platiť spoločne za služby vykonávania a prieskum. Pokles investičného prieskumu sa však nespomalil.
- (4) S cieľom oživiť trh s investičným prieskumom a zabezpečiť dostatočné pokrytie spoločností prieskumom, najmä v prípade spoločností s nízkou a strednou kapitalizáciou, je potrebné ďalej upraviť pravidlá oddelenia prieskumu tak, aby sa investičným spoločnostiam ponúkla väčšia flexibilita, pokiaľ ide o spôsob, akým sa rozhodnú organizovať platby za služby vykonávania a prieskum, čím sa obmedzia situácie, keď by samostatné platby mohli byť príliš ťažkopádne. Prahová hodnota trhovej kapitalizácie pre spoločnosti, v prípade ktorých je možné opätovne spojiť platby za služby vykonávania a prieskum, by sa preto mala odstrániť, aby investičné spoločnosti mohli postupovať spôsobom, ktorý považujú za najvhodnejší z hľadiska platieb za služby vykonávania a prieskum.

⁶ Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/338 zo 16. februára 2021, ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o požiadavky na informácie, správu produktov a obmedzenia pozícií, a smernice 2013/36/EÚ a (EÚ) 2019/878, pokiaľ ide o ich uplatňovanie na investičné spoločnosti, v záujme pomoci pri obnove po kríze spôsobenej ochorením COVID-19 (Ú. v. EÚ L 68, 26.2.2021, s. 14).

To by si však vyžadovalo transparentnosť vo vzťahu ku klientom, pokiaľ ide o výber spôsobu platby. Investičné spoločnosti by preto mali svojich klientov informovať o tom, či uplatňujú metódu samostatných alebo spoločných platieb za poskytovanie služieb vykonávania a prieskumu treťou stranou. Rozhodnutie investičnej spoločnosti o tom, či táto spoločnosť uplatní samostatné alebo spoločné platby za služby vykonávania a prieskum, by sa malo uskutočniť v súlade s politikou investičnej spoločnosti. Uvedená politika by mala byť klientom k dispozícii a mala by v závislosti od spôsobu platby zvoleného spoločnosťou uvádzať druh informácií o nákladoch, ktoré možno pripísať prieskumu vykonávanému treťou stranou. V prípade spoločných platieb za služby vykonávania a prieskum by klienti mali mať nárok na to, aby na požiadanie a na ročnom základe dostávali informácie o celkových nákladoch, ktoré možno pripísať prieskumu, ktorý tretia strana poskytla investičnej spoločnosti, ak sú spoločnosti známe. Politika investičnej spoločnosti, ktorá sa týka samostatných alebo spoločných platieb, by mala zahŕňať aj informácie o zavedených opatreniach na prevenciu alebo riadenie konfliktov záujmov vyplývajúcich z využívania prieskumu vykonávaného treťou stranou alebo jeho poskytovania klientom pri súčasnom poskytovaní investičných služieb týmto klientom. Bez ohľadu na zvolený spôsob platby by investičná spoločnosť mala vykonať aj posúdenie kvality, použiteľnosti a hodnoty prieskumu, ktorý používa, aby sa zabezpečilo, že sa takýmto prieskumom prispeje k posilneniu procesu investičného rozhodovania klientov spoločnosti, ak sa tento prieskum poskytuje priamo im alebo ak sa používa v rámci služieb spoločnosti v oblasti správy portfólia. Komentár k predaju a obchodovaniu zahŕňa analýzy trhových podmienok, predstáv týkajúcich sa obchodovania a vykonávania obchodu, nástrojov na riadenie vykonávania obchodu a ďalšie osobitné analýzy týkajúce sa vykonávania obchodu s finančnými nástrojmi. Takýto komentár k predaju a obchodovaniu je vo vzťahu k vykonávaniu transakcií s finančnými nástrojmi vedľajší, pretože umožňuje investičným spoločnostiam ponúkajúcim služby vykonávania preukázať kvalitu vykonávania, ktorú pre svojich klientov dosahujú. Komentáre k predaju a obchodovaniu preto nemožno oddeliť od služieb vykonávania a nemali by sa považovať za investičný prieskum.

- (5) Samotná úprava pravidiel týkajúcich sa oddelenia nebude stačiť na oživenie trhu s investičným prieskumom a riešenie dlhodobého nedostatku pokrytia spoločností s nízkou a strednou kapitalizáciou prieskumom. Mali by sa zaviesť ďalšie opatrenia na zlepšenie pokrytia spoločností s nízkou a strednou kapitalizáciou prieskumom.

Zavedením organizačných opatrení, ktorými sa zabezpečí, aby sa prieskum sponzorovaný emitentom vypracúval v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom, by sa mala posilniť dôvera v taký prieskum a jeho využívanie. Uvedený kódex správania EÚ by sa mal vypracovať na základe regulačných technických predpisov, ktoré vypracuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) (ďalej len „ESMA“) zriadený nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010⁷.

Ďalším opatrením na zlepšenie pokrytia spoločností s nízkou a strednou kapitalizáciou prieskumom by malo byť, že sa emitentom, ktorí platia za prieskum sponzorovaný emitentom, umožní, aby takýto prieskum zviditeľnili pre verejnosť tým, že sa emitentom poskytne možnosť predložiť takýto prieskum príslušnému orgánu zberu údajov v zmysle vymedzenia v článku 2 bode 2 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2023/2859⁸, pod podmienkou, že k nemu budú priložené potrebné metaúdaje. Takéto opatrenia by nemali brániť členským štátom ani orgánu ESMA v tom, aby zvážili a posudzovali ďalšie opatrenia založené na verejných alebo súkromných iniciatívach, ako je zriadenie špecializovaných trhov s prieskumom, a čerpali pri tom inšpiráciu z úspešných iniciatív, ktoré sa v posledných rokoch začali vo viacerých finančných centrách, s cieľom oživiť pokrytie spoločností s nízkou a strednou kapitalizáciou prieskumom a zvýšiť ich viditeľnosť.

⁷ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 84).

⁸ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2023/2859 z 13. decembra 2023, ktorým sa zriaďuje jednotné európske miesto prístupu, ktoré poskytuje centralizovaný prístup k verejne dostupným informáciám týkajúcim sa finančných služieb, kapitálových trhov a udržateľnosti (Ú. v. EÚ L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

- (6) S cieľom posilniť uznávanie prieskumu sponzorovaného emitentom vypracovaného v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom a zabrániť tomu, aby sa tento prieskum zamieňal s inými formami odporúčaní, ktoré nie sú v súlade s týmto kódexom správania EÚ, by sa malo povoliť, aby sa ako taký označil len prieskum sponzorovaný emitentom vypracovaný v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom. S odporúčaniami typu, na ktorý sa vzťahuje článok 3 ods. 1 bod 35 nariadenia (EÚ) č. 596/2014⁹ a ktoré nespĺňajú podmienky požadované pre prieskum sponzorovaný emitentom, by sa na účely smernice 2014/65/EÚ malo zaobchádzať ako s marketingovou komunikáciou a mali by sa ako také identifikovať.
- (7) S cieľom zabezpečiť, aby bol prieskum sponzorovaný emitentom, ktorý je ako taký označený, vypracovaný v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom, by sa príslušným orgánom mali udeliť právomoci v oblasti dohľadu, aby overovali, či investičné spoločnosti, ktoré takýto prieskum vypracúvajú alebo distribuujú, majú zavedené organizačné opatrenia na zabezpečenie takéhoto súladu. Ak uvedené spoločnosti nedodržiavajú uvedený kódex správania EÚ, príslušné orgány by mali byť oprávnené pozastaviť distribúciu takéhoto prieskumu a varovať verejnosť, že napriek jeho označeniu nebol prieskum sponzorovaný emitentom vypracovaný v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom. Uvedenými právomocami v oblasti dohľadu by nemali byť dotknuté všeobecné právomoci v oblasti dohľadu a právomoc prijímať sankcie.

⁹ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 596/2014 zo 16. apríla 2014 o zneužívaní trhu (nariadenie o zneužívaní trhu) a o zrušení smernice Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES a smerníc Komisie 2003/124/ES, 2003/125/ES a 2004/72/ES (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 1).

- (8) V smernici 2014/65/EÚ sa zaviedla kategória rastového trhu MSP s cieľom zlepšiť viditeľnosť a profil trhov špecializovaných na obchodovanie s cennými papiermi MSP a posilniť vývoj spoločných regulačných noriem v Únii týkajúcich sa trhov špecializovaných na MSP. Rastové trhy MSP zohrávajú kľúčovú úlohu pri uľahčovaní prístupu ku kapitálu v prípade menších emitentov, keďže vyhovujú ich potrebám. V snahe posilniť vývoj takýchto špecializovaných trhov a obmedziť organizačné zaťaženie investičných spoločností alebo organizátorov trhu prevádzkujúcich multilaterálne obchodné systémy (ďalej len „MTF“) je potrebné umožniť, aby segment MTF mohol požiadať o to, aby sa stal rastovým trhom MSP, za predpokladu, že takýto segment sa jednoznačne oddelí od zvyšku MTF.
- (9) S cieľom znížiť riziko fragmentácie likvidity akcií MSP a vzhľadom na nižšiu likviditu týchto nástrojov sa v článku 33 ods. 7 smernice 2014/65/EÚ vyžaduje, aby sa s finančným nástrojom, ktorý je prijatý na obchodovanie na jednom rastovom trhu MSP, mohlo obchodovať aj na inom rastovom trhu MSP len v prípade, ak bol o tom emitent finančného nástroja informovaný a nevzniesol voči tomu námietky. V uvedenom článku sa však v súčasnosti nestanovuje zodpovedajúca požiadavka na nevznesenie námietky zo strany emitenta, ak je druhé obchodné miesto iným druhom obchodného miesta, než je rastový trh MSP. Preto by sa požiadavka na nevznesenie námietky zo strany emitenta, pokiaľ ide o prijatie jeho nástrojov na obchodovanie na danom rastovom trhu MSP, ktoré už boli prijaté na obchodovanie na inom rastovom trhu MSP, mala rozšíriť na akýkoľvek iný druh obchodného miesta s cieľom ďalej znížiť riziko fragmentácie likvidity týchto nástrojov. Ak sa s finančným nástrojom prijatým na obchodovanie na rastovom trhu MSP obchoduje aj na obchodnom mieste iného druhu, emitent by mal dodržiavať všetky povinnosti týkajúce sa správy a riadenia spoločnosti alebo prvotného, priebežného alebo ad hoc zverejňovania informácií v súvislosti s týmto iným druhom obchodného miesta.

- (10) V smernici Európskeho parlamentu a Rady 2001/34/ES¹⁰ sa stanovujú pravidlá týkajúce sa kótovania na trhoch Únie. Uvedená smernica sa zameriava na koordináciu pravidiel, ktoré sa týkajú prijímania cenných papierov na kótovanie na burze cenných papierov a informácií, ktoré sa o týchto cenných papieroch majú zverejňovať, aby sa investorom zabezpečila rovnocenná ochrana na úrovni Únie. V uvedenej smernici sa takisto stanovujú pravidlá upravujúce regulačný rámec a rámec dohľadu pre primárne trhy Únie. Smernica 2001/34/ES bola niekoľkokrát podstatne zmenená. Smernicami Európskeho parlamentu a Rady 2003/71/ES¹¹ a 2004/109/ES¹² sa nahradila väčšina ustanovení, ktorými sa harmonizujú podmienky poskytovania informácií o žiadostiach o prijatie cenných papierov na kótovanie na burze cenných papierov a informácií o cenných papieroch prijatých na obchodovanie, čím sa veľké časti smernice 2001/34/ES stali nadbytočnými. Vzhľadom na uvedené zmeny a na skutočnosť, že v smernici 2001/34/ES, ktorá je smernicou s minimálnou harmonizáciou, sa členským štátom poskytuje pomerne široká diskrečná právomoc odchýliť sa od pravidiel, ktoré sú v nej stanovené, by sa smernica 2001/34/ES mala zrušiť, aby sa dosiahol jednotný súbor pravidiel na úrovni Únie.

¹⁰ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2001/34/ES z 28. mája 2001 o prijímaní cenných papierov na kótovanie na burze cenných papierov a o informáciách, ktoré sa o týchto cenných papieroch musia zverejňovať (Ú. v. ES L 184, 6.7.2001, s. 1).

¹¹ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/71/ES zo 4. novembra 2003 o prospekte, ktorý sa zverejňuje pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie, a o zmene a doplnení smernice 2001/34/ES (Ú. v. EÚ L 345, 31.12.2003, s. 64).

¹² Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/109/ES z 15. decembra 2004 o harmonizácii požiadaviek na transparentnosť v súvislosti s informáciami o emitentoch, ktorých cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, a ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2001/34/ES (Ú. v. EÚ L 390, 31.12.2004, s. 38).

- (11) V smernici 2014/65/EÚ sa podobne ako v smernici 2001/34/ES upravuje regulácia trhov s finančnými nástrojmi a posilňuje ochrana investorov v Únii. V smernici 2014/65/EÚ sa stanovujú aj pravidlá prijímania finančných nástrojov na obchodovanie. Rozšírením rozsahu pôsobnosti smernice 2014/65/EÚ tak, aby zahŕňala osobitné ustanovenia smernice 2001/34/ES, sa zabezpečí zachovanie všetkých relevantných ustanovení zo smernice 2001/34/ES. Viaceré ustanovenia smernice 2001/34/ES vrátane požiadaviek na voľne obchodovaný objem a trhovú kapitalizáciu, ktoré sa stále uplatňujú, sú presadzované príslušnými orgánmi a sú považované za dôležité pravidlá, keď sa účastníci trhu snažia o prijatie akcií na obchodovanie na regulovaných trhoch v Únii. Preto je potrebné preniesť tieto pravidlá do smernice 2014/65/EÚ, aby sa v novom ustanovení uvedenej smernice stanovili osobitné minimálne podmienky na prijatie akcií na obchodovanie na regulovaných trhoch. Uplatňovaním tohto nového ustanovenia by sa mali doplniť všeobecné ustanovenia o prijatí finančných nástrojov na obchodovanie, ktoré sú uvedené v smernici 2014/65/EÚ.

- (12) Úroveň minimálneho voľne obchodovaného objemu vo výške 25 %, ktorá sa požaduje v smernici 2001/34/ES, sa považuje za príliš vysokú a už nevhodnú. Aby sa emitentom poskytla väčšia flexibilita a aby sa zabezpečila väčšia konkurencieschopnosť kapitálových trhov Únie, požiadavka na minimálny voľne obchodovaný objem by sa mala znížiť na 10 %, čo je prahová hodnota, ktorou sa zabezpečuje dostatočná úroveň likvidity na trhu. Aby sa však lepšie zohľadnili charakteristiky a veľkosť emisií akcií, členské štáty by mali mať možnosť umožniť alternatívne spôsoby merania toho, či sa verejnosti distribuoval dostatočný počet akcií. Súlad s prahovou hodnotou 10 % alebo s alternatívnymi požiadavkami stanovenými na vnútroštátnej úrovni na zabezpečenie minimálneho voľne obchodovaného objemu by sa mal posudzovať v čase prijatia na obchodovanie. Požiadavka na voľne obchodovaný objem stanovená v smernici 2001/34/ES, podľa ktorej sa má distribuovať verejnosti v jednom alebo vo viacerých členských štátoch dostatočný počet akcií, by sa nemala zachovať, keďže v smernici 2014/65/EÚ sa takéto geografické obmedzenie pre finančné nástroje prijaté na obchodovanie nestanovuje.

Na určité požiadavky stanovené v smernici 2001/34/ES sa už vzťahujú ustanovenia uvedené v iných platných legislatívnych aktoch Únie alebo sa tieto požiadavky stali zastaranými. Preto by sa uvedené požiadavky nemali preniesť do smernice 2014/65/EÚ. Napríklad požiadavka, aby spoločnosť uverejnila alebo predložila svoju ročnú účtovnú závierku za určité obdobie, je už zahrnutá v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1129¹³. Podobne, v smernici 2014/65/EÚ sa už uvádzajú ustanovenia na určenie príslušných orgánov. Okrem toho požiadavka minimálnej výšky úveru na dlhové cenné papiere už neodráža trhovú prax. Uvedené ustanovenia by sa preto nemali preniesť do smernice 2014/65/EÚ.

¹³ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1129 zo 14. júna 2017 o prospekte, ktorý sa má uverejniť pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie na regulovanom trhu, a o zrušení smernice 2003/71/ES (Ú. v. EÚ L 168, 30.6.2017, s. 12).

- (13) Pojem prijatia cenných papierov na kótovanie na burze cenných papierov stanovený v smernici 2001/34/ES sa už vzhľadom na vývoj na trhu nepoužíva, keďže smernica 2014/65/EÚ už obsahuje pojem „prijatie finančných nástrojov na obchodovanie na regulovanom trhu“. Zatiaľ čo sa v niektorých členských štátoch zameniteľne používajú pojmy „prijatie na kótovanie“ a „prijatie na obchodovanie na regulovanom trhu“, v iných členských štátoch pojem „prijatie na kótovanie“ naďalej zohráva dôležitú úlohu popri pojme „prijatie na obchodovanie na regulovanom trhu“, najmä tým, že poskytuje alternatívu emitentom cenných papierov, najmä dlhových cenných papierov, ktorí sa usilujú o väčšiu viditeľnosť, ale pre ktorých prijatie na obchodovanie nie je relevantnou alebo reálnou možnosťou. Zrušením smernice 2001/34/ES by nemala byť dotknutá platnosť a pokračovanie režimov prijímania na kótovanie na burzách cenných papierov v tých členských štátoch, ktoré by chceli tento režim naďalej uplatňovať. V každom prípade by si členské štáty mali zachovať možnosť stanoviť a regulovať takéto režimy podľa vnútroštátnych právnych predpisov¹⁴.

¹⁴ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/57/EÚ zo 16. apríla 2014 o trestných sankciách za zneužívanie trhu (smernica o zneužívaní trhu) (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 179).

- (14) S cieľom posilniť viditeľnosť kótovaných spoločností, a najmä spoločností s nízkou a strednou kapitalizáciou, a prispôbiť podmienky kótovania tak, aby sa zlepšili požiadavky na emitentov, by sa mala na Komisiu delegovať právomoc prijímať akty v súlade s článkom 290 Zmluvy o fungovaní Európskej únie na zmenu smernice 2014/65/EÚ. Pri prijímaní pravidiel kótovania v Únii by sa mala zohľadniť aj súvisiaca prax na trhu, aby boli tieto pravidlá účinné a podporovali hospodársku súťaž. Je osobitne dôležité, aby Komisia počas prípravných prác uskutočnila príslušné konzultácie, a to aj na úrovni expertov, a aby tieto konzultácie vykonávala v súlade so zásadami stanovenými v Medziinštitucionálnej dohode z 13. apríla 2016 o lepšej tvorbe práva¹⁵. Predovšetkým v záujme rovnakého zastúpenia pri príprave delegovaných aktov, sa všetky dokumenty doručujú Európskemu parlamentu a Rade v rovnakom čase ako expertom z členských štátov, a experti Európskeho parlamentu a Rady majú systematicky prístup na zasadnutia skupín expertov Komisie, ktoré sa zaoberajú prípravou delegovaných aktov.
- (15) Keďže ciele tejto smernice, a to zjednodušenie prístupu spoločností z Únie s nízkou a strednou kapitalizáciou na kapitálové trhy a zvýšenie súdržnosti pravidiel Únie v oblasti kótovania, nie je možné uspokojivo dosiahnuť na úrovni členských štátov, ale z dôvodu zlepšení a požadovaných účinkov ich možno lepšie dosiahnuť na úrovni Únie, môže Únia prijať opatrenia v súlade so zásadou subsidiarity podľa článku 5 Zmluvy o Európskej únii. V súlade so zásadou proporcionality podľa uvedeného článku táto smernica neprekračuje rámec nevyhnutný na dosiahnutie týchto cieľov.

¹⁵ Ú. v. EÚ L 123, 12.5.2016, s. 1.

(16) Smernica 2014/65/EÚ by sa preto mala zodpovedajúcim spôsobom zmeniť,

PRIJALI TÚTO SMERNICU:

Článok 1
Zmeny smernice 2014/65/EÚ

Smernica 2014/65/EÚ sa mení takto:

1. V článku 4 ods. 1 sa bod 12 nahrádza takto:

„12. „rastový trh MSP“ je MTF alebo jeho segment, ktorý je registrovaný ako rastový trh MSP v súlade s článkom 33;“

2. Článok 24 sa mení takto:

a) vkladajú sa tieto odseky:

„3a. Prieskum vypracovaný investičnými spoločnosťami alebo tretími stranami a používaný investičnými spoločnosťami, ich klientmi alebo potenciálnymi klientmi alebo distribuovaný týmto investičným spoločnostiam, ich klientom alebo potenciálnym klientom musí byť spravodlivý, jasný a nezavádzajúci. Prieskum musí byť jasne identifikovateľný ako taký alebo podobne, a to za predpokladu, že sú splnené všetky podmienky stanovené v delegovanom nariadení Komisie (EÚ) 2017/565*, ktoré sa vzťahujú na prieskum.

3b. Investičné spoločnosti poskytujúce správu portfólia alebo iné investičné služby alebo vedľajšie služby zabezpečia, aby sa prieskum, ktorý distribuujú klientom alebo potenciálnym klientom a ktorý úplne alebo čiastočne platí emitent, označil ako „prieskum sponzorovaný emitentom“, len ak sa vypracoval v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom uvedeným v odseku 3c.

- 3c. Orgán ESMA vypracuje návrh regulačných technických predpisov s cieľom vytvoriť kódex správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom. V uvedenom kódexe správania sa stanovujú normy nezávislosti a objektívnosti a špecifikujú sa postupy a opatrenia na účinnú identifikáciu a prevenciu konfliktov záujmov a zverejňovanie informácií o nich.

Orgán ESMA pri vypracúvaní regulačných technických predpisov týkajúcich sa kódexu správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom zohľadní obsah a parametre kódexov správania pre prieskum sponzorovaný emitentom, ktoré boli vypracované na vnútroštátnej úrovni pred dátumom začatia uplatňovania regulačných technických predpisov, najmä ak boli takéto kódexy všeobecne schválené a dodržiavané. Orgán ESMA v príslušných prípadoch zohľadní aj príslušné povinnosti a normy týkajúce sa investičných odporúčaní stanovené v článku 20 nariadenia (EÚ) č. 596/2014.

Orgán ESMA predloží uvedený návrh regulačných technických predpisov Komisii do ... [12 mesiacov odo dňa nadobudnutia účinnosti tejto pozmeňujúcej smernice].

Na Komisiu sa deleguje právomoc doplniť túto smernicu prijatím regulačných technických predpisov uvedených v prvom pododseku tohto odseku v súlade s článkami 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.

Kódex správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom sa zverejní na webovom sídle orgánu ESMA.

Orgán ESMA aspoň každých päť rokov po prijatí regulačných technických predpisov uvedených v prvom pododseku tohto odseku posúdi, či je potrebné zmeniť kódex správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom, pričom v takom prípade predloží návrh regulačných technických predpisov Komisii.

Členské štáty stanovia, že investičné spoločnosti, ktoré vypracúvajú alebo distribuujú prieskum sponzorovaný emitentom, musia mať zavedené organizačné opatrenia na zabezpečenie toho, aby sa takýto prieskum vypracoval v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom a bol v súlade s odsekmi 3a, 3b a 3e.

- 3d. Členské štáty zabezpečia, aby každý emitent mohol predložiť svoj prieskum sponzorovaný emitentom, ako sa uvádza v odseku 3b tohto článku, príslušnému orgánu zberu údajov v zmysle vymedzenia v článku 2 bode 2 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2023/2859**.

Pri predkladaní uvedeného prieskumu orgánu zberu údajov emitent zabezpečí, aby k nemu boli priložené metaúdaje, v ktorých sa uvádza, že informácie sú v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom. Takýto prieskum sa nepovažuje za regulované informácie v zmysle smernice 2004/109/ES ani za investičný prieskum v zmysle tejto smernice, a preto nepodlieha rovnakej úrovni regulačnej kontroly ako regulované informácie alebo investičný prieskum.

- 3e. V prieskume, ktorý je označený ako „prieskum sponzorovaný emitentom“, sa musí na jeho titulnej strane jasne a zreteľne uviesť, že bol vypracovaný v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom. Každé iné prieskumné materiály, ktoré emitent úplne alebo čiastočne zaplatil, ale ktoré neboli vypracované v súlade s uvedeným kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom, sa označujú ako marketingová komunikácia.

* Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/565 z 25. apríla 2016, ktorým sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o organizačné požiadavky a podmienky výkonu činnosti investičných spoločností, ako aj o vymedzené pojmy na účely uvedenej smernice (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 1).

** Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2023/2859 z 13. decembra 2023, ktorým sa zriaďuje jednotné európske miesto prístupu, ktoré poskytuje centralizovaný prístup k verejne dostupným informáciám týkajúcim sa finančných služieb, kapitálových trhov a udržateľnosti (Ú. v. EÚ L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).“;

b) odsek 9a sa mení takto:

i) prvý pododsek sa nahrádza takto:

„Poskytovanie prieskumu tretími stranami investičnej spoločnosti poskytujúcej správu portfólia alebo iné investičné či vedľajšie služby klientom sa považuje za plnenie povinností podľa odseku 1, ak:

- a) medzi investičnou spoločnosťou a treťou stranou, ktorá je poskytovateľom služieb vykonávania a prieskumu, sa uzavrela dohoda, v ktorej sa stanovuje metodika odmeňovania vrátane toho, ako sa vo všeobecnosti zohľadňujú celkové náklady na prieskum pri stanovovaní celkových poplatkov za investičné služby;
- b) investičná spoločnosť informuje svojich klientov o tom, či si zvolila spoločnú alebo samostatnú platbu za služby vykonávania a prieskum, a sprístupňuje im svoju politiku týkajúcu sa platieb za služby vykonávania a prieskum vrátane druhu informácií, ktoré sa môžu poskytnúť v závislosti od toho, aký spôsob platby si spoločnosť zvolila, a v relevantných prípadoch informácií o tom, ako investičná spoločnosť pri uplatňovaní spôsobu spoločných platieb za služby vykonávania a prieskum zabraňuje konfliktom záujmov alebo ich riadi podľa článku 23;

- c) investičná spoločnosť každoročne posudzuje kvalitu, použiteľnosť a hodnotu použitého prieskumu, ako aj schopnosť použitého prieskumu prispieť k lepším investičným rozhodnutiam; orgán ESMA vypracuje usmernenia pre investičné spoločnosti na účely vykonania týchto posúdení;
- d) v prípade, že si investičná spoločnosť zvolí samostatnú platbu za služby vykonávania a prieskum vykonávaný treťou stranou, sa poskytovanie prieskumu tretími stranami investičným spoločnostiam prijíma ako protihodnota za ktorúkoľvek z týchto platieb:
 - i) priame platby zo strany investičnej spoločnosti z jej vlastných zdrojov;
 - ii) platby z osobitného účtu na platby za prieskumy, ktorý kontroluje investičná spoločnosť.“;
- ii) dopĺňajú sa tieto pododseky:

„Na účely tohto článku sa komentáre k obchodovaniu a iné individuálne obchodné poradenské služby, ktoré sú neoddeliteľne spojené s vykonaním transakcie s finančnými nástrojmi, nepovažujú za prieskum.

Ak investičná spoločnosť dostáva prieskum od poskytovateľa prieskumu, ktorý nie je zapojený do služieb vykonávania a nie je súčasťou skupiny finančných služieb, ktorá zahŕňa investičnú spoločnosť, ktorá ponúka služby vykonávania alebo sprostredkovateľské služby, poskytovanie takého prieskumu investičným spoločnostiam sa považuje za splnenie povinností podľa odseku 1. V takýchto prípadoch musí investičná spoločnosť spĺňať požiadavku podľa prvého pododseku písmena c) tohto odseku.

Investičné spoločnosti vedú záznamy o celkových nákladoch, ktoré možno pripísať prieskumu vykonávanému treťou stranou, ktorý im bol poskytnutý, ak sú im tieto náklady známe. Na požiadanie sa takéto informácie každoročne sprístupňujú klientom investičnej spoločnosti.

Do ... [4 roky odo dňa nadobudnutia účinnosti tejto pozmeňujúcej smernice] orgán ESMA vypracuje správu s komplexným posúdením vývoja na trhu v súvislosti s prieskumom v zmysle tohto článku. Toto posúdenie zahŕňa aspoň pokrytie kótovaných spoločností prieskumom, vývoj nákladov na tento prieskum a jeho kvality, vplyv spoločných platieb na kvalitu vykonávania, podiel samostatných a spoločných platieb, ktoré investičné spoločnosti uhradili tretím stranám za poskytovanie služieb vykonávania a prieskum, a úroveň uspokojenia dopytu investorov a iných kupujúcich po prieskume.

Na základe uvedenej správy môže Komisia vo vhodných prípadoch predložiť Európskemu parlamentu a Rade legislatívny návrh týkajúci sa zmien pravidiel stanovených v tejto smernici týkajúcich sa prieskumu.“

3. Článok 33 sa mení takto:

a) odseky 1 a 2 sa nahrádzajú takto:

- „1. Členské štáty zabezpečia, aby organizátor MTF mohol požiadať svoj domovský príslušný orgán o zaregistrovanie MTF alebo jeho segmentu ako rastového trhu MSP.
2. Členské štáty zabezpečia, aby domovský príslušný orgán mohol zaregistrovať MTF alebo jeho segment ako rastový trh MSP, ak príslušný orgán dostane žiadosť, ako sa uvádza v odseku 1, a uzná, že v súvislosti s MTF sú splnené podmienky stanovené v odseku 3 alebo že v súvislosti so segmentom MTF sú splnené podmienky uvedené v odseku 3a.“;

b) vkladá sa tento odsek:

„3a. Členské štáty zabezpečia, aby sa na príslušný segment MTF vzťahovali účinné pravidlá, systémy a postupy, ktorými sa zabezpečuje splnenie podmienok stanovených v odseku 3 a všetkých týchto podmienok:

- a) segment MTF zaregistrovaný ako „rastový trh MSP“ je jasne oddelený od ostatných segmentov trhu prevádzkovaných investičnou spoločnosťou alebo organizátorom trhu prevádzkujúcim MTF, čo sa okrem iného uvádza odlišným názvom, odlišným súborom pravidiel, odlišnou marketingovou stratégiou a odlišným zverejňovaním, ako aj osobitným pridelením identifikačného kódu trhu segmentu zaregistrovanému ako rastový trh MSP;
- b) transakcie uskutočnené v dotknutom segmente rastového trhu MSP sú jasne odlišené od iných trhových činností v rámci iných segmentov MTF;
- c) na žiadosť príslušného orgánu domovského členského štátu MTF poskytne MTF komplexný zoznam nástrojov kótovaných na predmetnom segmente rastového trhu MSP, ako aj všetky informácie o fungovaní segmentu rastového trhu MSP, ktoré môže príslušný orgán požadovať.“;

c) odseky 4 až 8 sa nahrádzajú takto:

- „4. Dodržiavaním podmienok, ktoré sú stanovené v odsekoch 3 a 3a, zo strany investičnej spoločnosti alebo organizátora trhu prevádzkujúceho MTF alebo jeho segment nie je dotknuté plnenie ďalších povinností podľa tejto smernice, ktoré sú relevantné pre prevádzku MTF, zo strany investičnej spoločnosti alebo organizátora trhu. Bez toho, aby bol dotknutý odsek 7, investičná spoločnosť alebo organizátor trhu prevádzkujúci MTF alebo jeho segment môžu uložiť dodatočné podmienky.
5. Členské štáty zabezpečia, aby príslušný orgán domovského členského štátu MTF mohol zrušiť registráciu MTF alebo jeho segmentu ako rastového trhu MSP v ktoromkoľvek z týchto prípadov:
- a) investičná spoločnosť alebo organizátor trhu prevádzkujúci MTF alebo jeho segment požiada o zrušenie svojej registrácie;
 - b) podmienky uvedené v odseku 3 alebo 3a sa v súvislosti s MTF alebo jeho segmentom prestali dodržiavať.
6. Členské štáty vyžadujú, aby príslušný orgán domovského členského štátu MTF v prípade, že podľa tohto článku zaregistruje alebo zruší registráciu MTF alebo jeho segmentu ako rastového trhu MSP, čo najskôr oznámil túto registráciu alebo jej zrušenie orgánu ESMA. Orgán ESMA na svojom webovom sídle uverejní zoznam rastových trhov MSP a tento zoznam pravidelne aktualizuje.

7. Členské štáty vyžadujú, aby sa s finančným nástrojom emitenta, ktorý je prijatý na obchodovanie na jednom rastovom trhu MSP, mohlo obchodovať aj na inom obchodnom mieste len v prípade, ak bol emitent informovaný a nevzniesol námietku. Ak je iné obchodné miesto iným rastovým trhom MSP alebo segmentom rastového trhu MSP, na emitenta sa nevzťahujú žiadne povinnosti týkajúce sa správy a riadenia spoločností alebo prvotného, priebežného alebo ad hoc zverejňovania v súvislosti s týmto iným rastovým trhom MSP. Ak iné obchodné miesto nie je rastovým trhom MSP, emitent je informovaný o každej povinnosti, ktorá sa na neho bude vzťahovať, týkajúcej sa správy a riadenia spoločností alebo prvotného, priebežného alebo ad hoc zverejňovania informácií v súvislosti s týmto iným obchodným miestom. Orgán ESMA vypracuje do ... [18 mesiacov odo dňa nadobudnutia účinnosti tejto pozmeňujúcej smernice] usmernenia, pokiaľ ide o postupy informovania emitentov a postup podávania námietok, ako aj príslušné lehoty.
8. Komisia je splnomocnená prijímať delegované akty v súlade s článkom 89 na účely doplnenia tejto smernice prostredníctvom ďalšieho spresnia podmienok stanovených v odsekoch 3 a 3a tohto článku. V uvedených podmienkach sa zohľadní potreba zachovať vysokú úroveň ochrany investorov, aby sa podporila dôvera investorov v uvedené trhy a zároveň minimalizovalo administratívne zaťaženie emitentov na trhu. Zohľadní sa v nich aj to, že k zrušeniam registrácií nedochádza a registrácie sa nezamietajú len preto, že došlo k dočasnému nesplneniu podmienky stanovenej v odseku 3 písm. a) tohto článku.“

4. Vkladá sa tento článok:

„Článok 51a

Osobitné podmienky pre prijatie akcií na obchodovanie

1. Členské štáty zabezpečia, aby regulované trhy vyžadovali, aby predvídateľná trhovú kapitalizácia spoločnosti, pre ktorej akcie sa žiada o prijatie na obchodovanie, alebo ak to nie je možné posúdiť, základné imanie a rezervy tejto spoločnosti vrátane zisku a straty za posledné účtovné obdobie predstavovali najmenej 1 000 000 EUR alebo rovnocennú sumu v národnej mene inej ako euro.
2. Odsek 1 sa nevzťahuje na prijatie akcií na obchodovanie, ktoré sú zastupiteľné akciami už prijatými na obchodovanie.
3. Ak v dôsledku úpravy zodpovedajúcej sumy v národnej mene inej ako euro trhovú kapitalizácia vyjadrená v národnej mene zostane počas jedného roka najmenej o 10 % vyššia alebo najmenej o 10 % nižšia než 1 000 000 EUR, členský štát upraví do 12 mesiacov po uplynutí tohto obdobia svoje zákony, iné právne predpisy alebo správne opatrenia tak, aby boli v súlade s odsekom 1.
4. Členské štáty zabezpečia, aby regulované trhy vyžadovali, aby aspoň 10 % upísaného základného imania, ktoré predstavuje trieda akcií, ktorej sa týka žiadosť o prijatie na obchodovanie, bolo v čase prijatia na obchodovanie v držbe verejnosti.

5. Odchylné od odseku 4 môžu členské štáty vyžadovať, aby regulované trhy stanovili pre žiadosť o prijatie akcií na obchodovanie v čase prijatia aspoň jednu z týchto požiadaviek:
- a) verejnosť má v držbe dostatočný počet akcií;
 - b) akcie sú v držbe dostatočného počtu akcionárov;
 - c) trhovú hodnotu akcií v držbe verejnosti predstavuje dostatočnú úroveň upísaného základného imania v príslušnej triede akcií.
6. Ak sa žiada o prijatie na obchodovanie pre akcie, ktoré sú zastupiteľné akciami už prijatými na obchodovanie, regulované trhy posúdia s cieľom splniť požiadavku stanovenú v odseku 4, či bol verejnosti distribuovaný dostatočný počet akcií vo vzťahu ku všetkým emitovaným akciám, a nielen vo vzťahu k akciám, ktoré sú zastupiteľné akciami už prijatými na obchodovanie.
7. Komisia je splnomocnená prijímať delegované akty v súlade s článkom 89 s cieľom zmeniť túto smernicu úpravou prahových hodnôt uvedených v odsekoch 1 a 3 tohto článku alebo prahovej hodnoty uvedenej v odseku 4 tohto článku alebo všetkých týchto prahových hodnôt, ak príslušné prahové hodnoty bránia likvidite na verejných trhoch, pričom zohľadňuje finančný vývoj.“

5. V článku 69 ods. 2 prvom pododseku sa dopĺňajú tieto písmená:

- „v) prijatie všetkých potrebných opatrení na overenie toho, či investičné spoločnosti majú zavedené organizačné opatrenia s cieľom zabezpečiť, aby prieskum sponzorovaný emitentom, ktorý vypracúvajú alebo distribuujú, bol v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom;
- w) pozastavenie distribúcie každého prieskumu sponzorovaného emitentom, ktorý nie je vypracovaný v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom, vykonávanej investičnými spoločnosťami;
- x) ak sa prieskum označený ako „prieskum sponzorovaný emitentom“ a distribuovaný investičnou spoločnosťou nevypracuje v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom, vydávanie varovaní s cieľom informovať verejnosť o tom, že tento prieskum nie je vypracovaný v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom.“

6. Článok 89 sa mení takto:

a) odseky 2 a 3 sa nahrádzajú takto:

- „2. Delegovanie právomoci uvedené v článku 2 ods. 3 a 4, článku 4 ods. 1 bode 2 druhom pododseku, článku 4 ods. 2, článku 13 ods. 1, článku 16 ods. 12, článku 23 ods. 4, článku 24 ods. 13, článku 25 ods. 8, článku 27 ods. 9, článku 28 ods. 3, článku 30 ods. 5, článku 31 ods. 4, článku 32 ods. 4, článku 33 ods. 8, článku 51a ods. 7, článku 52 ods. 4, článku 54 ods. 4, článku 58 ods. 6, článku 64 ods. 7, článku 65 ods. 7 a článku 79 ods. 8 sa Komisii udeľuje na dobu neurčitú.
3. Delegovanie právomoci uvedené v článku 2 ods. 3 a 4, článku 4 ods. 1 bode 2 druhom pododseku, článku 4 ods. 2, článku 13 ods. 1, článku 16 ods. 12, článku 23 ods. 4, článku 24 ods. 13, článku 25 ods. 8, článku 27 ods. 9, článku 28 ods. 3, článku 30 ods. 5, článku 31 ods. 4, článku 32 ods. 4, článku 33 ods. 8, článku 51a ods. 7, článku 52 ods. 4, článku 54 ods. 4, článku 58 ods. 6, článku 64 ods. 7, článku 65 ods. 7 a článku 79 ods. 8 môže Európsky parlament alebo Rada kedykoľvek odvolať. Rozhodnutím o odvolaní sa ukončuje delegovanie právomoci, ktoré sa v ňom uvádza. Rozhodnutie nadobúda účinnosť dňom nasledujúcim po jeho uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie* alebo k neskoršiemu dátumu, ktorý je v ňom určený. Nie je ním dotknutá platnosť delegovaných aktov, ktoré už nadobudli účinnosť.“;

b) odsek 5 sa nahrádza takto:

„5. Delegovaný akt prijatý podľa článku 2 ods. 3 a 4, článku 4 ods. 1 bodu 2 druhého pododseku, článku 4 ods. 2, článku 13 ods. 1, článku 16 ods. 12, článku 23 ods. 4, článku 24 ods. 13, článku 25 ods. 8, článku 27 ods. 9, článku 28 ods. 3, článku 30 ods. 5, článku 31 ods. 4, článku 32 ods. 4, článku 33 ods. 8, článku 51a ods. 7, článku 52 ods. 4, článku 54 ods. 4, článku 58 ods. 6, článku 64 ods. 7, článku 65 ods. 7 alebo článku 79 ods. 8 nadobudne účinnosť, len ak Európsky parlament alebo Rada voči nemu nevzniesli námietku v lehote troch mesiacov odo dňa oznámenia uvedeného aktu Európskemu parlamentu a Rade alebo ak pred uplynutím uvedenej lehoty Európsky parlament a Rada informovali Komisiu o svojom rozhodnutí nevzniesť námietku. Na podnet Európskeho parlamentu alebo Rady sa táto lehota predĺži o tri mesiace.“

7. V článku 90 sa dopĺňa tento odsek:

„6. Komisia do ... [štyri roky odo dňa nadobudnutia účinnosti tejto pozmeňujúcej smernice] preskúma a posúdi vplyv ustanovenia o nevznesení námietok v článku 33 ods. 7 na hospodársku súťaž medzi obchodnými miestami, najmä rastovými trhmi MSP, a jeho vplyv na prístup MSP ku kapitálu.“

Článok 2

Zrušenie smernice 2001/34/ES

Smernica 2001/34/ES sa zrušuje s účinnosťou od ... [24 mesiacov odo dňa nadobudnutia účinnosti tejto pozmeňujúcej smernice].

Článok 3

Transpozícia a uplatňovanie

1. Členské štáty uvedú do účinnosti zákony, iné právne predpisy a správne opatrenia potrebné na dosiahnutie súladu s touto smernicou do ... [18 mesiacov odo dňa nadobudnutia účinnosti tejto pozmeňujúcej smernice]. Znenie týchto opatrení bezodkladne oznámia Komisii.

Uvedené ustanovenia uplatňujú od ... [18 mesiacov + jeden deň odo dňa nadobudnutia účinnosti tejto pozmeňujúcej smernice].

Členské štáty uvedú priamo v prijatých opatreniach alebo pri ich úradnom uverejnení odkaz na túto smernicu. Takisto uvedú, že odkazy v platných zákonoch, iných právnych predpisoch alebo správnych opatreniach na smernicu zrušenú touto smernicou sa považujú za odkazy na túto smernicu. Podrobnosti o odkaze a jeho znenie upravia členské štáty.

2. Členské štáty oznámia Komisii znenie hlavných opatrení vnútroštátneho práva, ktoré prijímú v oblasti pôsobnosti tejto smernice.

Článok 4

Nadobudnutie účinnosti

Táto smernica nadobúda účinnosť dvadsiatym dňom nasledujúcim po jej uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

Článok 5

Adresáti

Táto smernica je určená členským štátom.

V ...

Za Európsky parlament
predsedníčka

Za Radu
predseda/predsedníčka