

Brussell, 24 ta' Settembru 2024
(OR. en)

13095/24

Fajl Interistituzzjonali:
2022/0405(COD)

CODEC 1763
EF 272
ECOFIN 958
DRS 63
COMPET 875
PE 206

NOTA TA' INFORMAZZJONI

minn:	Segretarjat Ġenerali tal-Kunsill
lil:	Kumitat tar-Rappreżentanti Permanenti/Kunsill
Suġġett:	Proposta għal DIRETTIVA TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL li temenda d-Direttiva 2014/65/UE biex tagħmel is-swieq kapitali pubbliċi fl-Unjoni aktar attraenti għall-kumpaniji u biex tiffaċilita l-aċċess għall-kapital għall-intrapriżi żgħir u ta' daqs medju u li tħassar id-Direttiva 2001/34/KE (l-ewwel qari) - Eżitu tal-ewwel qari tal-Parlament Ewropew u l-Proċedura ta' rettifika (Strażburgu, 24 ta' April 2024 u Strażburgu, 17 ta' Settembru 2024)

I. INTRODUZZJONI

F'konformità mad-dispożizzjonijiet tal-Artikolu 294 TFUE u d-Dikjarazzjoni Kongunta dwar arrangamenti prattiċi għall-proċedura ta' kodeċiżjoni¹, saru għadd ta' kuntatti informali bejn il-Kunsill, il-Parlament Ewropew u l-Kummissjoni bil-ħsieb li jintlaħaq qbil dwar dan il-fajl leġiżlattiv fl-ewwel qari.

Dan il-fajl kien mistenni² jgħaddi mill-proċedura ta' rettifika³ fil-Parlament Ewropew wara l-adozzjoni tal-pożizzjoni tiegħu fl-ewwel qari mill-Parlament Ewropew li temm il-mandat tiegħu.

¹ ĠU C 145, 30.6.2007, p. 5.

² 10078/24.

³ Regola 251, Regoli ta' Proċedura tal-PE.

II. VOTI

Fis-seduta tiegħu tal-24 ta' April 2024, il-Parlament Ewropew adotta l-emenda 2 (mingħajr revizjoni mill-guristi lingwisti) għall-proposta tal-Kummissjoni u risoluzzjoni leġislattiva, li tikkostitwixxi l-pożizzjoni tal-Parlament Ewropew fl-ewwel qari. Hija tirrifletti dak li kien intlaħaq qbil dwaru b'mod proviżorju bejn l-Istituzzjonijiet.

Wara finalizzazzjoni mill-guristi lingwisti tat-test adottat, fis-17 ta' Settembru 2024, il-Parlament Ewropew approva rettifika għall-pożizzjoni adottata fl-ewwel qari.

B'din ir-rettifika, il-Kunsill għandu jkun jista' japprova l-pożizzjoni tal-Parlament Ewropew kif tinsab fl-Anness^{4*} ta' dan, u b'hekk jagħlaq l-ewwel qari għaž-żewġ Istituzzjonijiet.

L-att imbagħad ikun adottat bil-formulazzjoni li tikkorrispondi għall-pożizzjoni tal-Parlament.

⁴ It-test tar-rettifika jinsab fl-Anness. Huwa ppreżentat fil-forma ta' test konsolidat, fejn il-bidliet għall-proposta tal-Kummissjoni huma enfasizzati b'tipa grassa u bil-korsiv. Is-simbolu "■" jindika test imħassar.

* L-iformattjar tal-verżjoni MT li ntbagħtet mill-PE ma jikkorrispondix f'kollox mal-verżjoni EN.

P9_TA(2024)0351

Iż-żieda fl-attrazzjoni tas-swieq kapitali pubbliċi u l-iffaċilitar tal-aċċess għall-kapital għall-SMEs - emenda ta' direttiva

Rizoluzzjoni leġislattiva tal-Parlament Ewropew tal-24 ta' April 2024 dwar il-proposta għal direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttiva 2014/65/UE biex tagħmel is-swieq kapitali pubbliċi fl-Unjoni aktar attraenti għall-kumpaniji u biex tiffaċilita l-aċċess għall-kapital għall-intrapriżi żgħar u ta' daqs medju u li thassar id-Direttiva 2001/34/KE (COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Proċedura leġislattiva ordinarja: l-ewwel qari)

Il-Parlament Ewropew,

- wara li kkunsidra l-proposta tal-Kummissjoni lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill (COM(2022)0760),
 - wara li kkunsidra l-Artikolu 294(2) u l-Artikoli 50, 51(2) u 114 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, li skonthom il-Kummissjoni ppreżentat il-proposta lill-Parlament (C9-0415/2022),
 - wara li kkunsidra l-Artikolu 294(3) tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea,
 - wara li kkunsidra l-opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew tat-23 ta' Marzu 2023¹,
 - wara li kkunsidra l-ftehim proviżorju approvat mill-kumitat responsabbli fis-sens tal-Artikolu 74(4) tar-Regoli ta' Proċedura tiegħu u l-impenn meħud mir-rappreżentant tal-Kunsill, permezz tal-ittra tal-14 ta' Frar 2024, li japprova l-pożizzjoni tal-Parlament, skont l-Artikolu 294(4) tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea,
 - wara li kkunsidra l-Artikolu 59 tar-Regoli ta' Proċedura tiegħu,
 - wara li kkunsidra r-rapport tal-Kumitat għall-Affarijiet Ekonomiċi u Monetarji (A9-0303/2023),
1. Jadotta l-pożizzjoni fl-ewwel qari li tidher hawn taħt;
 2. Jitlob lill-Kummissjoni biex terġa' tirreferi l-kwistjoni lill-Parlament jekk tibdel il-proposta tagħha, temendaha b'mod sostanzjali jew ikollha l-ħsieb li temendaha b'mod sostanzjali;

¹ ĠU C 184, 25.5.2023, p. 103.

3. Jaghti istruzzjonijiet lill-President tieghu biex tghaddi l-pozizzjoni tal-Parlament lill-Kunsill u lill-Kummissjoni kif ukoll lill-parlamenti nazzjonali.

Pożizzjoni tal-Parlament Ewropew adottata fl-ewwel qari tal-24 ta' April 2024 bil-hsieb tal-adozzjoni tad-Direttiva (UE) 2024/... tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttiva 2014/65/UE biex taghmel is-swieq kapitali pubbliċi fl-Unjoni aktar attraenti għall-kumpaniji u biex tiffaċilita l-aċċess għall-kapital għall-intrapriżi żgħar u ta' daqs medju u li thassar id-Direttiva 2001/34/KE

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

IL-PARLAMENT EWROPEW U L-KUNSILL TAL-UNJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidraw it-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, u b'mod partikolari l-Artikoli 50, 53(1) u 114 tiegħu,

Wara li kkunsidraw il-proposta tal-Kummissjoni Ewropea,

Wara li l-abbozz tal-att leġislattiv intbagħat lill-parlamenti nazzjonali,

Wara li kkunsidraw l-opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew¹,

Filwaqt li jaġixxu skont il-proċedura leġislattiva ordinarja²,

¹ ĠU C 184, 25.5.2023, p. 103.

² Il-pożizzjoni tal-Parlament Ewropew tal-24 ta' April 2024 (għadha mhijiex ippubblikata fil-Ġurnal Uffiċjali) u d-deċiżjoni tal-Kunsill ta'

Billi:

- (1) Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill³ giet emendata bir-Regolament (UE) 2019/2115 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill⁴, li introduċa mitigazzjonijiet proporzjonati biex jitlejja l-użu tas-swieq tat-*tkabbir* tal-SMEs u biex jitlejja rekwiżiti regolatorji eċċessivi għall-emittenti li jfittxu l-ammissjoni ta' titoli fis-swieq tat-*tkabbir* tal-SMEs, filwaqt li jinżamm livell xieraq ta' protezzjoni tal-investituri u ta' integrità tas-suq. Madankollu, biex jiġi ssimplifikat il-proċess li jwassal għall-kwotazzjoni u biex it-trattament regolatorju tal-kumpaniji jsir aktar flessibbli u proporzjonat għad-daqs tagħhom, huma meħtieġa emendi ulterjuri għad-Direttiva 2014/65/UE.
- (2) Id-Direttiva 2014/65/UE u d-Direttiva Delegata tal-Kummissjoni (UE) 2017/593⁵ jistabbilixxu l-kundizzjonijiet li skonthom il-provvediment ta' riċerka dwar l-investiment minn partijiet terzi lil ditti ta' investiment li jipprovdu *mmaniġġar* tal-portafoll jew servizzi oħra ta' investiment jew anċillari ma għandux jitlejja bħala inċentiv. Sabiex titrawwem aktar riċerka dwar l-investiment fuq il-kumpaniji fl-Unjoni, b'mod partikolari l-kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u *medja*, u biex daww il-kumpaniji jingħataw viżibbiltà akbar u aktar ċansijiet li jattiraw investituri potenzjali, huwa meħtieġ li jiġu introdotti emendi għad-Direttiva 2014/65/UE.

³ Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349).

⁴ Ir-Regolament (UE) 2019/2115 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-27 ta' Novembru 2019 li jemenda d-Direttiva 2014/65/UE u r-Regolamenti (UE) Nru 596/2014 u (UE) 2017/1129 fir-rigward tal-promozzjoni tal-użu ta' swieq tat-*tkabbir* tal-SMEs (ĠU L 320, 11.12.2019, p. 1).

⁵ Id-Direttiva Delegata tal-Kummissjoni (UE) 2017/593 tas-7 ta' April 2016 li tissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward is-salvagwardja tal-istrumenti finanzjarji u l-fondi tal-klijenti, l-obbligi ta' governanza tal-prodotti u r-regoli applikabbli għall-provvediment jew ir-riċeviment ta' tariffi, kummissjonijiet jew kwalunkwe benefiċċju monetarju jew mhux monetarju (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 500).

- (3) Id-**dispożizzjonijiet** dwar ir-riċerka stabbiliti fid-Direttiva 2014/65/UE jirrikjedu li d-ditti ta' investiment jisseparaw il-pagamenti li jirċievu bħala jeddijiet ta' senserija mill-kumpens li jirċievu għall-provvediment ta' riċerka dwar l-investment ("regoli dwar is-separazzjoni tar-riċerka"), jew li jħallsu għar-riċerka dwar l-investment mir-riżorsi proprji tagħhom u jivvalutaw il-kwalità tar-riċerka li jixtru abbażi ta' kriterji ta' kwalità robusti u fuq il-kapaċità ta' tali riċerka li tikkontribwixxi għal deċiżjonijiet aħjar ta' investiment. Fl-2021, daww ir-regoli ġew emendati bid-Direttiva (UE) 2021/338 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill⁶ biex jippermettu pagamenti raggruppati għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka għall-emittenti li l-kapitalizzazzjoni tas-suq tagħhom għall-perjodu ta' 36 xahar qabel il-forniment tar-riċerka ma qabzix EUR 1 biljun. Madankollu, it-tnaqqis fir-riċerka dwar l-investment ma naqasx.
- (4) Sabiex tingħata haġġa ġdida lis-suq għar-riċerka dwar l-investment u biex tiġi żgurata kopertura suffiċjenti tar-riċerka tal-kumpaniji, b'mod partikolari ***għall-kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja, hemm bżonn li r-regoli dwar is-separazzjoni tar-riċerka jiġu aġġustati aktar biex joffru lid-ditti ta' investiment aktar flessibbiltà fil-mod kif jagħżlu li jorganizzaw pagamenti għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka, u b'hekk jillimitaw is-sitwazzjonijiet fejn pagamenti separati jistgħu jkunu kkumplikati wisq.***

⁶ Id-Direttiva (UE) 2021/338 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' Frar 2021 li temenda d-Direttiva 2014/65/UE fir-rigward ta' rekwiżiti ta' informazzjoni, governanza tal-prodotti u limiti ta' pożizzjoni, u d-Direttivi 2013/36/UE u (UE) 2019/878 fir-rigward tal-applikazzjoni tagħhom għad-ditti tal-investment, għas-sostenn tal-irkupru mill-kriżi tal-COVID-19 (ĠU L 68, 26.2.2021, p. 14).

Ghaldaqstant, jenhtieg li jitnehha l-livell limitu tal-kapitalizzazzjoni tas-suq għall-kumpaniji li għalihom ir-raggruppament mill-ġdid ta' pagamenti għal servizzi ta' eżekuzzjoni u għar-riċerka ikun possibbli sabiex id-ditti ta' investiment ikunu jistgħu jipproċedu bil-mod li jsibu l-aktar xieraq f'termini ta' pagamenti għal servizzi ta' eżekuzzjoni u għar-riċerka. Madankollu, dan ikun jehtieg trasparenza fil-konfront tal-klijenti fir-rigward tal-ghażla tal-metodu ta' pagament. Jenhtieg ghaldaqstant li ditti ta' investiment jinfurmaw lill-klijenti tagħhom jekk japplikawx metodu ta' pagament separat jew kongunt għall-forniment ta' servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka minn partijiet terzi. Jenhtieg li l-ghażla ta' ditta ta' investiment dwar jekk tapplikax pagamenti separati jew kongunti għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka ssir f'konformità mal-politika tad-ditta ta' investiment. Jenhtieg li dik il-politika tiġi pprovduta lill-klijenti u jenhtieg li tindika, skont il-metodu ta' pagament magħżul mid-ditta, it-tip ta' informazzjoni dwar il-kostijiet attribwibbli għar-riċerka minn parti terza. Fil-każ ta' pagamenti kongunti għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka, jenhtieg li l-klijenti jkunu intitolati li jirċievu, fuq talba u fuq bażi annwali, informazzjoni dwar il-kostijiet totali attribwibbli għar-riċerka minn parti terza pprovduta lid-ditta ta' investiment, jekk tkun magħrufa mid-ditta. Jenhtieg li l-politika tad-ditta ta' investiment dwar pagamenti separati jew kongunti tinkludi wkoll informazzjoni dwar il-miżuri fis-sehh għall-prevenzjoni jew għall-ġestjoni tal-kunflitti ta' interess li jirriżultaw mill-użu jew il-forniment ta' riċerka minn parti terza lill-klijenti filwaqt li tipprovdi servizzi ta' investiment lil daww il-klijenti. Irrispettivament mill-metodu ta' pagament magħżul, jenhtieg li d-ditta ta' investiment twettaq ukoll valutazzjoni tal-kwalità, l-użabbiltà u l-valur tar-riċerka li tuża biex tiżgura li t-tali riċerka tikkontribwixxi għat-titjib tal-proċess ta' tehid ta' deċiżjoni dwar l-investiment tal-klijenti tad-ditta, meta dik ir-riċerka titqassam direttament lilhom jew meta tintuża mis-servizzi ta' tal-portafoll tad-ditta. Is-sommarju dwar il-bejgħ u n-negozjar jinkludi analiżi tal-kundizzjonijiet tas-suq, ideat dwar in-negozjar u l-eżekuzzjoni ta' negozju, għodod ta' mmaniġġar tal-eżekuzzjoni ta' negozju u analiżijiet personalizzati ohra relatati mal-eżekuzzjoni ta' negozju fi strumenti finanzjarji. Tali sommarju dwar il-bejgħ u n-negozjar huwa inċidentali għall-eżekuzzjoni ta' tranżazzjonijiet fi strumenti finanzjarji peress li jippermetti lid-ditti ta' investiment li joffru servizzi ta' eżekuzzjoni juru l-kwalità tal-eżekuzzjoni li jiksibu għall-klijenti tagħhom. Għalhekk, is-sommarju dwar il-bejgħ u n-negozjar ma jistax jiġi sseparat mis-servizzi ta' eżekuzzjoni u jenhtieg li ma jitqiesx bhala riċerka dwar l-investiment.

- (5) *L-aġġustament tar-regoli ta' separazzjoni wahdu mhux ser ikun biżżejjed biex terġa' tinghata l-hajja lis-suq ghar-riċerka dwar l-investment u jiġi indirizzat in-nuqqas li ilu jeżisti ta' kopertura tar-riċerka ta' kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja. Jenhtieg li jiġu introdotti aktar miżuri biex tittejjeb il-kopertura tar-riċerka ta' kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja.*

Jenhtieg li l-istabbiliment ta' arrangamenti organizzattivi li jiżguraw li r-riċerka ffinanzjata mill-emittent tiġi prodotta f'konformità ma' kodiċi ta' kondotta tal-UE għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent isahhah il-fiduċja f' din ir-riċerka u l-użu tagħha. Jenhtieg li dak il-kodiċi ta' kondotta tal-UE jiġi stabbilit abbażi ta' standards tekniċi regolatorji li għandhom jiġu żviluppati mill-Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) (ESMA) stabbilita bir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill⁷.

Jenhtieg li miżura oħra biex tittejjeb il-kopertura tar-riċerka ta' kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja tkun li l-emittenti li jhallu għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent ikunu jistgħu jagħmlu tali riċerka aktar viżibbli għall-pubbliku billi jagħtu lill-emittenti l-possibbiltà li jissottomettu tali riċerka lill-korp ta' ġbir rilevanti kif definit fl-Artikolu 2, il-punt (2), tar-Regolament (UE) 2023/2859 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill⁸, bil-kundizzjoni li din tkun akkumpanjata mill-metadata mehtieġa. Jenhtieg li tali miżuri ma jipprevjenux lill-Istati Membri jew lill-ESMA milli jikkunsidraw u jivvalutaw miżuri addizzjonali bbażati fuq inizjattivi pubbliċi jew privati, bħall-istabbiliment ta' swieq iddedikati tar-riċerka, b'ispirazzjoni minn inizjattivi ta' suċċess immedija f'dawn l-aħhar snin f'diversi ċentri finanzjarji, biex terġa' tingħata l-hajja lill-kopertura tar-riċerka ta' kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żgħira u medja u tiżdied il-viżibbiltà tagħhom.

⁷ Ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jhassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84).

⁸ Ir-Regolament (UE) 2023/2859 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-13 ta' Diċembru 2023 li jistabbilixxi punt ta' aċċess uniku Ewropew li jipprovdi aċċess ċentralizzat għal informazzjoni disponibbli pubblikament ta' rilevanza għas-servizzi finanzjarji, is-swieq kapitali u s-sostenibbiltà (ĠU L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

- (6) *Sabiex jissahħaħ ir-rikonoxximent tar-riċerka ffinanzjata mill-emittent imhejjija f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent u biex jiġi evitat li tali riċerka tiġi konfuża ma' forum oħra ta' rakkomandazzjoni li ma jikkonformawx ma' dak il-kodiċi ta' kondotta tal-UE, jenhtieg li biss riċerka ffinanzjata mill-emittent imhejjija f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent tiġi awtorizzata li tkun ikklassifikata hekk. Jenhtieg li r-rakkomandazzjonijiet tat-tip kopert mill-Artikolu 3(1), il-punt (35), tar-Regolament (UE) Nru 596/2014⁹ li ma jissodisfawx il-kundizzjonijiet meħtieġa għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent jiġu ttrattati bħala komunikazzjonijiet ta' kummerċjalizzazzjoni għall-finijiet tad-Direttiva 2014/65/UE u identifikati bħala tali.*
- (7) *Sabiex jiġi żgurat li r-riċerka ffinanzjata mill-emittent, ikklassifikata bħala tali, tiġi prodotta f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE għal riċerka ffinanzjata mill-emittent, jenhtieg li l-awtoritajiet kompetenti jingħataw setgħat superviżorji biex jivverifikaw li d-ditti ta' investiment li jipproduċu jew jiddistribwixxu tali riċerka jkollhom fis-seħħ arrangamenti organizzattivi biex jiżguraw tali konformità. Meta daww id-ditti ma jikkonformawx ma' dak il-kodiċi ta' kondotta tal-UE, jenhtieg li l-awtoritajiet kompetenti jkollhom is-setgħa li jissospendu d-distribuzzjoni ta' tali riċerka u li javżaw lill-pubbliku li minkejja l-klassifikazzjoni tagħha, ir-riċerka ffinanzjata mill-emittent ma gietx prodotta f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE għal riċerka ffinanzjata mill-emittent. Jenhtieg li daww is-setgħat superviżorji jkunu mingħajr preġudizzju għas-setgħat superviżorji ġenerali u għas-setgħa li jiġu adottati sanzjonijiet.*

⁹ Ir-Regolament (UE) Nru 596/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' April 2014 dwar l-abbuż tas-suq (Regolament dwar l-abbuż tas-suq) u li jħassar id-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u d-Direttivi tal-Kummissjoni 2003/124/KE, 2003/125/KE u 2004/72/KE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 1).

(8) Id-Direttiva 2014/65/UE introduċiet il-kategorija tas-suq tat-tkabbir tal-SMEs biex iżżid il-vizibbiltà u l-profil tas-swieq speċjalizzati fin-negozjar ta' titoli ta' SMEs u trawwem l-iżvilupp ta' standards regolatorji komuni fl-Unjoni ta' swieq speċjalizzati fl-SMEs. Is-swieq tat-tkabbir tal-SMEs għandhom funzjoni ewlenija fl-iffaċilitar tal-aċċess għall-kapital għal emittenti iżgħar billi jaqdu l-ħtiġijiet tagħhom. Biex jitrawwem l-iżvilupp ta' tali swieq speċjalizzati u biex jiġi limitat il-piż organizzazzjonali fuq id-ditti tal-investment jew l-operaturi tas-swieq li jhaddmu faċilitajiet multilaterali tan-negozjar (MTFs), huwa meħtieġ li s-segment ta' MTF jithalla japplika biex isir suq tat-tkabbir tal-SMEs dment li tali segment ikun separat b'mod ċar mill-bqija tal-MTF.

(9) *Sabiex jitnaqqas ir-riskju ta' frammentazzjoni tal-likwidità tal-ishma tal-SMEs, u minhabba l-likwidità aktar baxxa ta' dawk l-istrumenti, l-Artikolu 33(7) tad-Direttiva 2014/65/UE jirrikjedi li strument finanzjarju li jkun ammess għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs wiehed jista' wkoll jiġi nnegozjat f'suq tat-tkabbir tal-SMEs iehor biss fejn l-emittent tal-istrument finanzjarju jkun ġie infurmat u ma jkunx oġġezzjona għalih. Madankollu, dak l-Artikolu bhalissa ma jipprevedix ir-rekwiżit korrispondenti għal nuqqas ta' oġġezzjoni mill-emittent meta t-tieni ċentru ta' negozjar ikun tip ta' ċentru ta' negozjar għajr suq tat-tkabbir tal-SMEs. Għaldaqstant, jenhtieg li r-rekwiżit li jinkiseb in-nuqqas ta' oġġezzjoni tal-emittent rigward l-ammissjoni għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs wiehed tal-istrumenti tiegħu diġà ammessi għan-negozjar f'suq iehor tat-tkabbir tal-SMEs jiġi estiż għal kwalunkwe tip iehor ta' ċentru tan-negozjar, sabiex ikompli jitnaqqas ir-riskju ta' frammentazzjoni tal-likwidità ta' dawk l-istrumenti. Jekk strument finanzjarju ammess għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs jiġi nnegozjat ukoll f'tip iehor ta' ċentru ta' negozjar, jenhtieg li l-emittent jikkonforma ma' kwalunkwe obbligu relatat mal-governanza korporattiva jew id-divulgazzjoni inizjali, kontinwa jew ad hoc, fir-rigward ta' dak iċ-ċentru ta' negozjar l-iehor.*

- (10) Id-Direttiva 2001/34/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill¹⁰ tistabbilixxi regoli dwar il-kwotazzjoni fis-swieq tal-Unjoni. Dik id-Direttiva għandha l-għan li tikkoordina r-regoli dwar l-ammissjoni ta' titoli għall-kwotazzjoni uffiċjali fil-borża u dwar l-informazzjoni li għandha tiġi ppubblikata dwar dawk il-titoli biex tiġi pprovduta protezzjoni ekwivalenti għall-investituri fil-livell tal-Unjoni. Dik id-Direttiva tistabbilixxi wkoll ir-regoli tal-qafas regolatorju u supervizorju għas-swieq primarji tal-Unjoni. Id-Direttiva 2001/34/KE ġiet emendata b'mod sinifikanti diversi drabi. Id-Direttivi 2003/71/KE¹¹ u 2004/109/KE¹² tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill issostitwew il-biċċa l-kbira tad-dispożizzjonijiet li jarmonizzaw il-kundizzjonijiet għall-ġoti ta' informazzjoni dwar talbiet għall-ammissjoni ta' titoli għall-kwotazzjoni uffiċjali fil-borża u l-informazzjoni dwar it-titoli ammessi għan-negozjar, u għamlu partijiet kbar mid-Direttiva 2001/34/KE żejda. ***Fid-dawl ta' dawk il-bidliet u tal-fatt li*** d-Direttiva 2001/34/KE bħala direttiva ta' armonizzazzjoni minima tagħti lill-Istati Membri diskrezzjoni pjuttost wiesgħa biex jiddevjaw mir-regoli stabbiliti fiha, jenħtieġ li d-***Direttiva 2001/34/KE tithassar biex tinkiseb*** gabra unika tar-regoli ***fil-livell tal-Unjoni***.

¹⁰ Id-Direttiva 2001/34/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-28 ta' Mejju 2001 fuq l-ammissjoni ta' titoli għal-listi ta' stock exchange uffiċjali u fuq informazzjoni li għandha tkun ippubblikata fuq dawk it-titoli (ĠU L 184, 6.7.2001, p. 1).

¹¹ Id-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Novembru 2003 dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (ĠU L 345, 31.12.2003, p. 64).

¹² Id-Direttiva 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Diċembru 2004 dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (ĠU L 390, 31.12.2004, p. 38).

- (11) Id-Direttiva 2014/65/UE, bħad-Direttiva 2001/34/KE, tipprevedi r-regolamentazzjoni tas-swieq fl-istrumenti finanzjarji u ssahħaħ il-protezzjoni tal-investituri fl-Unjoni. Id-Direttiva 2014/65/UE tistabbilixxi wkoll regoli dwar l-ammissjoni ta' strumenti finanzjarji għan-negozjar. ■ L-estensjoni tal-kamp ta' applikazzjoni tad-Direttiva 2014/65/UE biex ikopri dispożizzjonijiet speċifiċi tad-Direttiva 2001/34/KE ser tiżgura li jinżammu d-dispożizzjonijiet rilevanti kollha mid-Direttiva 2001/34/KE. Għadd ta' dispożizzjonijiet tad-Direttiva 2001/34/KE, inklużi r-rekwiżiti dwar il-flotazzjoni libera u l-kapitalizzazzjoni tas-suq li għadhom japplikaw, huma infurzati mill-awtoritajiet kompetenti u huma meqjusa bħala regoli importanti għat-tfittxija tal-ammissjoni għan-negozjar ta' ishma f' swieq regolati fl-Unjoni mill-partecipanti fis-suq. Għalhekk huwa meħtieġ li daww ir-regoli jiġu ttrasferiti fid-Direttiva 2014/65/UE sabiex, f'dispożizzjoni ġdida ta' dik id-Direttiva, jiġu stabbiliti kundizzjonijiet minimi speċifiċi għall-ammissjoni għan-negozjar ta' ishma f' swieq regolati. L-applikazzjoni ta' dik id-dispożizzjoni l-ġdida jenħtieġ li tikkomplementa d-dispożizzjonijiet ġenerali dwar l-ammissjoni ta' strument finanzjarju għan-negozjar stabbiliti fid-Direttiva 2014/65/UE.

- (12) ***Il-livell ta' flotazzjoni libera minima ta' 25 % mehtieg mid-Direttiva 2001/34/KE huwa meqjus eċċessiv u ma għadux xieraq.*** Sabiex ikun hemm lok għal aktar flessibbiltà għall-emittenti u biex is-swieq kapitali tal-Unjoni jsiru aktar kompetittivi, jenhtieg li r-rekwiżit minimu ta' flotazzjoni libera jitnaqqas għal 10 %, li huwa livell limitu li jiżgura livell suffiċjenti ta' likwidità fis-suq. ***Madankollu, sabiex jitqiesu ahjar il-karatteristiċi u d-daqs ta' hruġ ta' ishma, jenhtieg li l-Istati Membri jkunu jistghu jippermettu modi alternattivi biex jitkejjel jekk ikunx tqassam għadd suffiċjenti ta' ishma lill-pubbliku. Jenhtieg li l-konformità mal-livell limitu ta' 10 %, jew mar-rekwiżiti alternattivi pprovduti fil-livell nazzjonali għall-iżgurar ta' flotazzjoni libera minima, tiġi vvalutata fil-mument tal-ammissjoni għan-negozjar.*** Jenhtieg li r-rekwiżit tal-flotazzjoni libera stabbilit fid-Direttiva 2001/34/KE li għadd suffiċjenti ta' ishma għandhom jiġu distribwiti lill-pubbliku fi Stat Membru wieħed jew aktar ma jinżammx peress li d-Direttiva 2014/65/UE ma tipprevedix tali restrizzjoni ġeografika għall-istrumenti finanzjarji ammessi għan-negozjar.

*Ċerti rekwiżiti stabbiliti fid-Direttiva 2001/34/KE jew diġà huma koperti minn dispożizzjonijiet stabbiliti f'atti leġiżlattivi oħra tal-Unjoni fis-sehh, jew inkella saru obsoleti. Ghalhekk jenhtieg li daww ir-rekwiżiti ma jiġux trasferiti għad-Direttiva 2014/65/UE. Pereżempju r-rekwiżit li kumpanija tippubblika jew tippreżenta l-kontijiet annwali tagħha għal perjodu speċifiku diġà huwa inkluż fir-Regolament (UE) 2017/1129 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill¹³. B'mod simili, id-Direttiva 2014/65/UE diġà tistabbilixxi dispożizzjonijiet biex jiġu nnominati l-awtoritajiet kompetenti. Barra minn hekk, [] ir-rekwiżit għall-[] ammont *minimu* tas-self għal *titoli ta' dejn ma għadux jirrifletti l-prattika tas-suq. Ghalhekk, jenhtieg li daww id-dispożizzjonijiet ma jiġux trasferiti għad-Direttiva 2014/65/UE.**

¹³ Ir-Regolament (UE) 2017/1129 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Ġunju 2017 dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offriti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ f'suq regolat, u li jhassar id-Direttiva 2003/71/KE (ĠU L 168, 30.6.2017, p. 12).

- (13) Il-kunċett ta' ammissjoni ta' titoli għall-kwotazzjoni uffiċjali fil-borża previst fid-Direttiva 2001/34/KE ma għadux ***dak prevalenti***, minhabba l-iżviluppi tas-suq, peress li d-Direttiva 2014/65/UE diġà tipprevedi l-kunċett ta' "ammissjoni tal-istrumenti finanzjarji għan-negozjar f'suq regolat". ***Filwaqt li*** l-kunċetti "ammissjoni għall-kwotazzjoni uffiċjali" u "ammissjoni għan-negozjar f'suq regolat" jintużaw b'mod interkambjabbli ***f'xi Stati Membri, fi*** Stati Membri ***ohra l-kunċett ta' "ammissjoni għall-kwotazzjoni uffiċjali" jibqa' jkollu rwol importanti flimkien mal-kunċett ta' "ammissjoni għan-negozjar f'suq regolat", b'mod partikolari billi jipprovdi alternattiva lill-emittenti ta' titoli, b'mod partikolari titoli ta' dejn, li jfittxu viżibbiltà akbar iżda li għalihom l-ammissjoni għan-negozjar mhijiex għażla rilevanti jew vijabbli.*** Jenhtieg li ***t-thassir tad-Direttiva 2001/34/KE jkun minghajr preġudizzju għall-validità u l-kontinwazzjoni tar-reġimi ta' ammissjoni għall-kwotazzjoni uffiċjali fil-boroż f'dawk l-Istati Membri li jixtiequ jkomplu japplikaw dak ir-reġim. Fi kwalunkwe każ, jenhtieg li l-Istati Membri jżommu l-kapaċità li jipprevedu u jirregolaw tali reġimi skont il-leġiżlazzjoni nazzjonali***¹⁴.

¹⁴ ***Id-Direttiva 2014/57/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' April 2014 dwar sanzjonijiet kriminali għal abbuż tas-suq (direttiva dwar l-abbuż tas-suq) (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 179).***

- (14) Sabiex tissaħħaħ il-viżibbiltà tal-kumpaniji kkwotati, b'mod partikolari l-**kumpaniji b'kapitalizzazzjoni żghira u medja**, u sabiex jiġu adattati l-kundizzjonijiet tal-kwotazzjoni biex jittejbu r-rekwiziti għall-emittenti, jenħtieġ li l-Kummissjoni tiġi ddelegata s-setgħa ta' adozzjoni ta' atti f'konformità mal-Artikolu 290 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea fir-rigward tad-Direttiva emendatorja 2014/65/UE. Jenħtieġ li l-**adozzjoni** tar-regoli dwar il-kwotazzjoni fl-Unjoni tirrifletti wkoll il-prattika tas-suq biex tkun effettiva u tippromwovi l-kompetizzjoni. B'mod partikolari huwa importanti li l-Kummissjoni twettaq konsultazzjonijiet xierqa waqt il-hidma preparatorja tagħha, inkluż fil-livell tal-esperti, u li dawn il-konsultazzjonijiet isiru f'konformità mal-prinċipji stabbiliti fil-Ftehim Interistituzzjonali tat-13 ta' April 2016 dwar it-Tfassil Aħjar tal-Liġijiet¹⁵. B'mod partikolari, biex tiġi żgurata parteċipazzjoni ugwali fit-tnejn ta' atti delegati, il-Parlament Ewropew u l-Kunsill jirċievu d-dokumenti kollha fl-istess hin li jirċevuhom l-esperti tal-Istati Membri, u l-esperti tagħhom ikollhom aċċess sistematiku għal-laqgħat tal-gruppi tal-esperti tal-Kummissjoni li jittrattaw it-tnejn ta' atti delegati.

¹⁵ ĠU L 123, 12.5.2016, p. 1.

- (15) Minhabba li l-objettivi ta' din id-Direttiva, jiġifieri li jiġi ffaċilitat l-aċċess tal-kumpaniji ***b'kapitalizzazzjoni*** żgħira u ***medja*** tal-Unjoni għas-swieq kapitali u li tiżdied il-koerenza tar-regoli tal-kwotazzjoni tal-Unjoni, ma jistgħux jinkisbu suffiċjentement mill-Istati Membri iżda minflok, minhabba t-titjib u l-effetti mfittxija, jistgħu jinkisbu aħjar fil-livell tal-Unjoni, l-Unjoni tista' tadotta miżuri, f'konformità mal-prinċipju tas-sussidjarjetà kif stabbilit fl-Artikolu 5 tat-Trattat dwar l-Unjoni Ewropea. F'konformità mal-prinċipju tal-proporzjonalità, kif stabbilit f'dak l-Artikolu, din id-Direttiva ma tmurx lil hinn minn dak li huwa mehtieg sabiex jintlaħqu dawk l-objettivi.
- (16) Għalhekk, jenhtieg li d-Direttiva 2014/65/UE tiġi emendata skont dan,

ADOTTAW DIN ID-DIRETTIVA:

Artikolu 1
Emendi għad-Direttiva 2014/65/UE

Id-Direttiva 2014/65/UE hija emendata kif ġej:

(1) fl-Artikolu 4(1), il-punt (12) huwa sostitwit b'dan li ġej:

"(12) "suq tal-SMEs li qed jespandi" tfisser MTF, jew segment ta' MTF, li hija rreġistrata bħala suq tal-SMEs li qed jespandi f'konformità mal-Artikolu 33;"

(2) l-Artikolu 24 huwa emendat kif ġej:

(a) jiddaħhlu l-paragrafi ■ li ġejjin:

"3a. Ir-riċerka prodotta minn ditti ta' investiment jew minn partijiet terzi u użata minn ditti ta' investiment, il-klijenti tagħhom jew il-klijenti potenzjali tagħhom, jew distribwita lilhom, għandha tkun ġusta, ċara u mhux qarrieqa. Ir-riċerka għandha tkun identifikabbli b'mod ċar bħala tali jew f'termini simili, dment li jiġu ssodisfati l-kundizzjonijiet kollha *stabiliti fir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565** applikabbli għar-riċerka.

3b. *Id-ditti ta' investiment li jipprovdu mmaniġġar tal-portafoll jew servizzi ohra ta' investiment jew servizzi anċillari għandhom jiżguraw li r-riċerka li jiddistribwixxu lill-klijenti jew lill-klijenti potenzjali li tithallas, kompletament jew parzjalment, minn emittent* għandha tiġi kklassifikata bħala "riċerka ffinanzjata mill-emittent" *biss jekk* tiġi prodotta f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta *tal-UE għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent imsemmija fil-paragrafu 3c.*

3c. L-ESMA għandha tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji biex tistabbilixxi kodiċi ta' kondotta tal-UE għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent. Dak il-kodiċi ta' kondotta għandu jistabbilixxi standards ta' indipendenza u oġġettività, u jispeċifika l-proċeduri u l-miżuri għall-identifikazzjoni, il-prevenzjoni u d-divulgazzjoni effettiva tal-kunflitti ta' interess.

Fl-iżvilupp tal-istandards tekniċi regolatorji dwar il-kodiċi ta' kondotta tal-UE għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent, l-ESMA għandha tqis il-kontenut u l-parametri tal-kodiċijiet ta' kondotta għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent li għew stabbiliti fil-livell nazzjonali qabel id-data tal-applikazzjoni tal-istandards tekniċi regolatorji, speċjalment meta tali kodiċijiet ikunu għew approvati b'mod wiesa' u osservati. L-ESMA għandha wkoll, fejn applikabbli, tqis l-obbligi u l-istandards rilevanti dwar ir-rakkomandazzjonijiet ta' investiment stabbiliti fl-Artikolu 20 tar-Regolament (UE) Nru 596/2014.

L-ESMA għandha tissottometti dak l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji lill-Kummissjoni sa ... [12-il xahar mid-data tad-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva emendatorja].

Il-Kummissjoni tinghata s-setgha li tissupplimenta din id-Direttiva billi tadotta l-istandards tekniċi regolatorji msemija fl-ewwel subparagrafu ta' dan il-paragrafu f'konformità mal-Artikoli 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010.

Il-kodiċi ta' kondotta tal-UE ghar-riċerka ffinanzjata mill-emittent ghandu jkun disponibbli għall-pubbliku fuq is-sit web tal-ESMA.

L-ESMA ghandha tivvaluta mill-inqas kull hames snin wara l-adozzjoni tal-istandards tekniċi regolatorji msemija fl-ewwel subparagrafu ta' dan il-paragrafu, jekk il-kodiċi ta' kondotta tal-UE ghar-riċerka ffinanzjata mill-emittent jehtieġx li jiġi emendat, f'liema każ hija ghandha tippreżenta abbozz ta' standards tekniċi regolatorji lill-Kummissjoni.

L-Istati Membri ghandhom jipprevedu li d-ditti ta' investiment li jipproduċu jew jiddistribwixxu riċerka ffinanzjata mill-emittent ikollhom fis-sehh arrangamenti organizzattivi biex jiżguraw li tali riċerka tiġi prodotta f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE ghar-riċerka ffinanzjata mill-emittent u tikkonforma mal-paragrafi 3a, 3b u 3e.

- 3d. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li kwalunkwe emittent jista' jissottometti r-riċerka tiegħu ffinanzjata mill-emittent, kif imsemmi fil-paragrafu 3b ta' dan l-Artikolu, lill-korp ta' għbir rilevanti kif definit fl-**Artikolu 2, il-punt (2), tar-Regolament (UE) 2023/2859 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill**^{*}.

Meta jissottometti dik ir-riċerka lill-korp tal-għbir, l-emittent għandu jiżgura li din tkun akkumpanjata minn metadata li tispeċifika li l-informazzjoni tikkonforma mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent. Tali riċerka ma għandhiex titqies bħala informazzjoni regolata skont it-tifsira tad-Direttiva 2004/109/KE u lanqas riċerka dwar l-investment skont it-tifsira ta' din id-Direttiva u għalhekk ma għandhiex tkun soġġetta għall-istess livell ta' skrutinju regolatorju bħal informazzjoni regolata jew riċerka dwar l-investment.

- 3e. Ir-riċerka li tkun ikklassifikata bħala "riċerka ffinanzjata mill-emittent" għandha tindika fuq il-paġna ta' quddiem tagħha b'mod ċar u prominenti li tkun thejjiet f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta **tal-UE għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent**. Kwalunkwe materjal ta' riċerka ieħor imħallas, kompletament jew parzjalment, mill-emittent iżda mhux imhejji f'konformità ma' **dak** il-kodiċi ta' kondotta tal-UE **għar-riċerka ffinanzjata mill-emittent** għandu jiġi kklassifikat bħala komunikazzjoni ta' kummerċjalizzazzjoni.

* Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565 tal-25 ta' April 2016 li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward rekwiżiti organizzazzjonali u kundizzjonijiet għall-operat għal ditti tal-investment u termini definiti għall-finijiet ta' dik id-Direttiva (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 1).

** Ir-Regolament (UE) 2023/2859 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-13 ta' Diċembru 2023 li jistabbilixxi punt ta' aċċess uniku Ewropew li jipprovdi aċċess ċentralizzat għal informazzjoni disponibbli pubblikament ta' rilevanza għas-servizzi finanzjarji, is-swieq kapitali u s-sostenibbiltà (ĠU L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI:);

(b) ■ Il-paragrafu 9a *huwa emendat kif ġej*:

(i) *l-ewwel subparagrafu huwa sostitwit b'dan li ġej*:

"Il-forniment ta' riċerka minn partijiet terzi lil ditta ta' investiment li tipprovdi servizzi ta' mmaniġġar tal-portafoll jew servizzi ohra ta' investiment jew anċillari lill-klijenti għandu jittqies bħala li jissodisfa l-obbligi skont il-paragrafu 1 jekk:

- (a) ikun sar ftehim bejn id-ditta ta' investiment u l-fornitur terz tas-servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka li jistabbilixxi metodoloġija għar-remunerazzjoni, inkluż kif jittqies generalment il-kost totali tar-riċerka meta jiġu stabbiliti l-imposti totali għas-servizzi ta' investiment;*
- (b) id-ditta tal-investiment tinforma lill-klijenti tagħha bl-għażla tagħha li thallas jew b'mod kongunt jew separatament għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka u tqiegħed għad-dispożizzjoni tagħhom il-politika tagħha dwar il-pagamenti għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka, inkluż it-tip ta' informazzjoni li tista' tiġi pprovduta skont l-għażla tal-metodu ta' pagament tad-ditta u, fejn rilevanti, kif id-ditta ta' investiment tipprevjeni jew timmaniġġja kunflitti ta' interess skont l-Artikolu 23 meta tapplika metodu ta' pagament kongunt għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka;*

- (c) *id-ditta ta' investiment tivvaluta fuq bażi annwali l-kwalità, l-użabbiltà u l-valur tar-riċerka użata, kif ukoll il-kapaċità tar-riċerka użata biex tikkontribwixxi għal deċiżjonijiet ta' investiment aħjar; L-ESMA tista' tiżviluppa linji gwida għal ditti ta' investiment bl-għan li jwettqu dawk il-valutazzjonijiet;*
- (d) *meta d-ditta ta' investiment tagħżel li thallas separatament għal servizzi ta' eżekuzzjoni u riċerka minn partijiet terzi, il-forniment ta' riċerka minn partijiet terzi lid-ditta ta' investiment jiġi riċevut bi skambju għal wahda minn dawn li ġejjin:*
- (i) *pagamenti diretti mid-ditta ta' investiment mir-riżorsi proprji tagħha;*
- (ii) *pagamenti minn kont ta' pagament tar-riċerka separat ikkontrollat mid-ditta ta' investiment.";*
- (ii) jizdiedu s-subparagrafi li ġejjin:
- "Għall-fini ta' dan l-Artikolu, is-sommarju dwar in-negozjar u servizzi personalizzati ohra ta' konsulenza dwar il-kummerċ intrinsikament marbuta mal-eżekuzzjoni ta' tranżazzjoni fi strumenti finanzjarji ma għandhomx jitqiesu bħala riċerka.*

Meta ditta ta' investiment tircievi ricerka minn fornitur tar-ricerka li ma jkunx involut f'servizzi ta' eżekuzzjoni u ma jkunx parti minn grupp ta' servizzi finanzjarji li jinkludi ditta ta' investiment li toffri servizzi ta' eżekuzzjoni jew ta' senserija, il-forniment ta' tali ricerka lid-ditta ta' investiment jitqies li jissodisfa l-obbligi skont il-paragrafu 1. F'każijiet bhal dawn, id-ditta ta' investiment ghandha tikkonforma mar-rekwiżit fl-ewwel subparagrafu, il-punt (c), ta' dan il-paragrafu.

Meta jkunu jafu bihom, id-ditti ta' investiment ghandhom iżommu rekord tal-kostijiet totali attribwibbli ghar-ricerka minn parti terza pprovduta lilhom. Fuq talba, din l-informazzjoni ghandha tkun disponibbli fuq bażi annwali għall-klijenti tad-ditta ta' investiment.

Sa ... [4 snin mid-data tad-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva emendatorja], l-ESMA ghandha thejji rapport b'valutazzjoni komprensiva tal-iżviluppi tas-suq rigward ir-ricerka skont it-tifsira ta' dan l-Artikolu. Dik il-valutazzjoni ghandha tinkorpora mill-inqas il-kopertura tar-ricerka tad-ditti kkwotati, l-evoluzzjoni tal-kostijiet u l-kwalità ta' dik ir-ricerka, l-impatt tal-pagamenti kongunti fuq il-kwalità tal-eżekuzzjoni, is-sehem ta' pagamenti separati u kongunti maghmula minn ditti ta' investiment lil fornituri terzi għal servizzi ta' eżekuzzjoni u ricerka, u l-livell ta' twettiq tad-domanda ghar-ricerka mill-investituri u minn xerrejja ohra.

Abbażi ta' dak ir-rapport, il-Kummissjoni tista', jekk ikun xieraq, tissottometti lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill proposta leġiżlattiva dwar bidliet fir-regoli stabbiliti f'din id-Direttiva rigward ir-riċerka."

(3) l-Artikolu 33 huwa emendat kif ġej:

(a) il-paragrafi 1 u 2 huma sostitwiti b'dan li ġej:

- "1. L-Istati Membri għandhom jipprevedu li l-operatur ta' MTF ikun jista' japplika mal-awtorità kompetenti tal-post biex l-MTF, jew segment tagħha, tiġi rreġistrata bħala suq tal-SMEs li qed jespandi.
2. L-Istati Membri għandhom jipprovdu li l-awtorità kompetenti tad-domicilju tista' tirreġistra l-MTF, jew segment tagħha, bħala suq tal-SMEs li qed jespandi jekk l-awtorità kompetenti tirċievi applikazzjoni kif imsemmi fil-paragrafu 1 u tkun issodisfata li l-kundizzjonijiet stabbiliti fil-paragrafu 3 jkunu mharsa fir-rigward tal-MTF, jew li l-kundizzjonijiet fil-paragrafu 3a jkunu mharsa fir-rigward ta' segment tal-MTF."

(b) *jiddaħħal* il-paragrafu li ġej:

"3a. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li s-segment rilevanti tal-MTF ikun soġġett għal regoli, sistemi u proċeduri effettivi li jiżguraw li jkunu ġew issodisfati l-kundizzjonijiet stabbiliti fil-paragrafu 3 u l-kundizzjonijiet kollha li ġejjin:

- (a) is-segment tal-MTF irreġistrat bħala "suq tal-SMEs li qed jespandi" ikun separat b'mod ċar mis-segmenti tas-suq l-oħra mhaddma mid-ditta ta' investiment jew l-operatur tas-suq li jhaddem l-MTF, li jkun *fost l-oħrajn* indikat b'isem differenti, b'gabra ta' regoli differenti, bi strateġija ta' kummerċjalizzazzjoni differenti, u b'pubblicità differenti, kif ukoll b'allokazzjoni speċifika tal-kodiċi ta' identifikazzjoni tas-suq għas-segment irreġistrat bħala segment tas-suq tal-SMEs li qed jespandi;
- (b) it-tranzazzjonijiet magħmula fis-segment tas-suq tal-SMEs li qed jespandi kkonċernat ikunu distinti b'mod ċar minn attività oħra tas-suq fis-segmenti l-oħra tal-MTF;
- (c) fuq it-talba tal-awtorità kompetenti tal-Istat Membru tad-domicilju tal-MTF, l-MTF għandha tipprovdi lista komprensiva tal-istrumenti kkwotati fis-segment ikkonċernat tas-suq tal-SMEs li qed jespandi, kif ukoll kwalunkwe informazzjoni dwar it-tħaddim tas-segment tas-suq tal-SMEs li qed jespandi li l-awtorità kompetenti tista' titlob.";

(c) il-paragrafi 4 sa 8 huma sostitwiti b'dan li ġej:

- "4. ***Il-konformità tad-ditta ta' investiment jew tal-operatur tas-suq li jhaddem l-MTF, jew segment tagħha, mal-kundizzjonijiet*** stabbiliti fil-paragrafi 3 u 3a ***hija*** mingħajr preġudizzju ***ghall-konformità minn dik id-ditta ta' investiment jew operatur tas-suq ma' obbligi ohra skont din id-Direttiva rilevanti għat-thaddim tal-MTFs. Mingħajr preġudizzju għall-paragrafu 7, id-ditta ta' investiment jew l-operatur tas-suq li jhaddem l-MTF, jew segment tagħha, jista' jimponi kundizzjonijiet addizzjonali.***
5. L-Istati Membri għandhom jipprevedu li l-awtorità kompetenti tal-Istat Membru tad-domicilju ta' MTF tkun tista' tiddereġistra MTF, jew segment tagħha, bħala suq tal-SMEs li qed jespandi fi kwalunkwe każ minn dawn li ġejjin:
- (a) id-ditta ta' investiment jew l-operatur tas-suq li jhaddem l-MTF, jew segment tagħha, japplika għad-dereġistrazzjoni tagħha;
 - (b) ma jkunx hemm aktar konformità mal-kundizzjonijiet fil-paragrafu 3 jew 3a b'rabta mal-MTF, jew segment tagħha.
6. L-Istati Membri għandhom jirrikjedu li jekk awtorità kompetenti tal-Istat Membru tad-domicilju ta' MTF tirreġistra jew tiddereġistra MTF, jew segment tagħha, bħala suq tal-SMEs li qed jespandi skont dan l-Artikolu, dik l-awtorità għandha tinforma mill-aktar fis possibbli lill-ESMA b'dik ir-registrazzjoni jew dereġistrazzjoni. L-ESMA għandha tippubblika fuq is-sit web tagħha lista tas-swieq tal-SMEs li qed jespandu u għandha żżomm dik il-lista aġġornata.

7. *L-Istati Membri ghandhom jirrikjedu li fejn strument finanzjarju ta' emittent huwa ammess ghan-negozjar f'suq tal-SMEs li qed jespandi wiehed, dak l-istrument finanzjarju jista' wkoll ikun innegozjat f'ċentru ta' negozjar iehor unikament fejn l-emittent ikun ġie infurmat u ma jkunx oġġezzjona. Fejn iċ-ċentru ta' negozjar l-iehor ikun suq iehor tal-SMEs li qed jespandi jew segment ta' suq tal-SMEs li qed jespandi, l-emittent ma ghandux ikun sugġett ghal kwalunkwe obbligu iehor marbut mal-governanza korporattiva jew divulgazzjoni inizjali, kontinwa jew ad hoc, fir-rigward ta' dak is-suq l-iehor tal-SMEs li qed jespandi. Fejn iċ-ċentru ta' negozjar l-iehor ma jkunx suq tal-SMEs li qed jespandi, l-emittent ghandu jiġi infurmat bi kwalunkwe obbligu li l-emittent ser ikun soġġett ghalih li jkun relatat mal-governanza korporattiva, jew id-divulgazzjoni inizjali, kontinwa jew ad hoc fir-rigward taċ-ċentru ta' negozjar l-iehor. L-ESMA ghandha tiżviluppa linji gwida sa ... [18-il xahar mid-data tad-dhul fis-sehh ta' din id-Direttiva emendatorja] fir-rigward tal-proċeduri biex l-emittenti jiġu infurmati u l-proċess għall-preżentazzjoni ta' oġġezzjonijiet, kif ukoll l-iskedi ta' żmien rilevanti.*

8. Il-Kummissjoni għandha s-setgħa li tadotta atti delegati f'konformità mal-Artikolu 89 biex tissupplimenta din id-Direttiva billi tkompli tispeċifika l-kundizzjonijiet stabbiliti fil-paragrafi 3 u 3a ta' dan l-Artikolu. Dawk il-kundizzjonijiet għandhom iqisu l-htieġa li jinżammu livelli għoljin ta' protezzjoni tal-investituri sabiex tiġi promossa l-fiduċja tal-investituri f'dawk is-swieq, filwaqt li jiġu mminimizzati l-piżijiet amministrattivi għall-emittenti fis-suq. Għandhom iqisu wkoll li d-dereġistrazzjonijiet ma għandhomx isehħu u lanqas ir-registrazzjonijiet ma għandhom jiġu rrifjutati sempliċiment minhabba nuqqas temporanju ta' konformità mal-kundizzjoni stabbilita fil-paragrafu 3, il-punt (a), ta' dan l-Artikolu.";

(4) jiddaħħal l-artikolu ■ li ġej:

"Artikolu 51a

Kundizzjonijiet speċifiċi għall-ammissjoni ta' ishma għan-negożjar

1. L-Istati Membri għandhom ***jiżguraw li s-swieq regolati*** jirrikjedu li l-kapitalizzazzjoni tas-suq prevedibbli tal-kumpanija li għall-ishma tagħha tintalab l-ammissjoni għan-negożjar, jew jekk dak ma jkunx jista' jiġi vvalutat, il-kapital u r-rizervi ta' dik il-kumpanija, inkluż il-profitt u t-telf, mill-aħħar sena finanzjarja, għandhom ikunu mill-inqas EUR 1 000 000 jew ammont ekwivalenti f'munita nazzjonali għajr l-euro.
2. Il-paragrafu 1 ma għandux japplika għall-ammissjoni għan-negożjar ta' ishma fungibbli ma' ishma diġà ammessi għan-negożjar.
3. Fejn, bħala riżultat ta' aġġustament tal-ammont ekwivalenti ***f'munita nazzjonali għajr l-euro***, il-kapitalizzazzjoni tas-suq espressa ***fil***-munita nazzjonali tibqa' għal perjodu ta' ***sena*** mill-inqas 10 % ***aktar, jew mill-inqas 10 % inqas minn*** EUR 1 000 000, l-Istat Membru għandu, fi żmien 12-il xahar wara l-iskadenza ta' dak il-perjodu, jaġġusta l-liġijiet, ir-regolamenti jew id-dispożizzjonijiet amministrattivi tiegħu biex jikkonformaw mal-paragrafu 1.
4. L-Istati Membri għandhom ***jiżguraw*** li s-swieq regolati ***jirrikjedu li*** mill-inqas 10 % tal-kapital sottoskritt irrappreżentat mill-klassi ta' ishma kkonċernata mill-applikazzjoni għall-ammissjoni għan-negożjar ikun miżmum mill-pubbliku ***fil-mument tal-ammissjoni għan-negożjar***.

5. *B'deroga mill-paragrafu 4, l-Istati Membri jistgħu jirrikjedu li s-swieq regolati jistabbilixxu, fil-mument tal-ammissjoni, mill-inqas wiehed mir-rekwiżiti li ġejjin għal applikazzjoni għall-ammissjoni għan-negozjar tal-ishma:*
- (a) għadd suffiċjenti ta' ishma jkun miżmum mill-pubbliku;*
 - (b) l-ishma jkunu miżmuma minn għadd suffiċjenti ta' azzjonisti;*
 - (c) il-valur tas-suq tal-ishma miżmuma mill-pubbliku jirrappreżenta livell suffiċjenti ta' kapital sottoskritt fil-klassi tal-ishma kkonċernati.*
6. Meta tintalab ammissjoni għan-negozjar għal ishma funġibbli ma' ishma diġà ammessi għan-negozjar, is-swieq regolati għandhom jivvalutaw, biex jiġi ssodisfat ir-rekwiżit stabbilit fil-paragrafu 4, jekk ikunx tqassam għadd suffiċjenti ta' ishma lill-pubbliku fir-rigward tal-ishma kollha maħruġa u mhux biss fir-rigward tal-ishma funġibbli ma' ishma diġà ammessi għan-negozjar.
7. Il-Kummissjoni għandha s-setgħa li tadotta atti delegati f'konformità mal-Artikolu 89 biex temenda din id-Direttiva billi timmodifika l-livelli limitu msemmija fil-paragrafi 1 u 3 ta' dan l-Artikolu jew il-livell limitu msemmi fil-**paragrafu 4 ta' dan l-Artikolu**, jew kollha kemm huma, meta l-livelli limitu applikabbli jimpedixxu likwidità fis-swieq pubbliċi meta jitqiesu żviluppi finanzjarji.";

(5) *fl-Artikolu 69(2), l-ewwel subparagrafu, jiżdiedu l-punti li ġejjin:*

- "(v) jiehdu l-miżuri kollha mehtieġa biex jivverifikaw li d-ditti ta' investiment ikollhom fis-sehh arrangamenti organizzattivi biex jiżguraw li r-riċerka ffinanzjata mill-emittent li jipproduċu jew jiddistribwixxu tikkonforma mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE ghar-riċerka ffinanzjata mill-emittent;*
- (w) jissospendu d-distribuzzjoni mid-ditti ta' investiment ta' kwalunkwe riċerka ffinanzjata mill-emittent mhux prodotta f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE tar-riċerka ffinanzjata mill-emittent;*
- (x) meta riċerka kklassifikata bħala "riċerka ffinanzjata mill-emittent" u distribwita minn ditta tal-investiment ma tiġix prodotta f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE ghar-riċerka ffinanzjata mill-emittent, johorġu twissijiet biex jinformat lill-pubbliku li dik ir-riċerka mhijiex prodotta f'konformità mal-kodiċi ta' kondotta tal-UE ghar-riċerka ffinanzjata mill-emittent."*

(6) l-Artikolu 89 huwa emendat kif ġej:

(a) il-paragrafi 2 u 3 huma sostitwiti b'dan li ġej:

- "2. Id-delega tas-setgħa msemija fl-Artikolu 2(3) u (4), l-Artikolu 4(1), il-punt (2), it-tieni subparagrafu, l-Artikolu 4(2), l-Artikolu 13(1), l-Artikolu 16(12), l-Artikolu 23(4), l-Artikolu 24(13), l-Artikolu 25(8), l-Artikolu 27(9), l-Artikolu 28(3), l-Artikolu 30(5), l-Artikolu 31(4), l-Artikolu 32(4), l-Artikolu 33(8), l-Artikolu 51a(7), l-Artikolu 52(4), l-Artikolu 54(4), l-Artikolu 58(6), l-Artikolu 64(7), l-Artikolu 65(7) u l-Artikolu 79(8) għandha tingħata lill-Kummissjoni għal perjodu ta' żmien indeterminat.
3. Id-delega tas-setgħa msemija fl-Artikolu 2(3) u (4), l-Artikolu 4(1), il-punt (2), it-tieni subparagrafu, l-Artikolu 4(2), l-Artikolu 13(1), l-Artikolu 16(12), l-Artikolu 23(4), l-Artikolu 24(13), l-Artikolu 25(8), l-Artikolu 27(9), l-Artikolu 28(3), l-Artikolu 30(5), l-Artikolu 31(4), l-Artikolu 32(4), l-Artikolu 33(8), l-Artikolu 51a(7), l-Artikolu 52(4) l-Artikolu 54(4), l-Artikolu 58(6), l-Artikolu 64(7), l-Artikolu 65(7) u Artikolu 79(8) tista' tiġi revokata fi kwalunkwe mument mill-Parlament Ewropew jew mill-Kunsill. Deċiżjoni li tirrevoka għandha ttemm id-delega tas-setgħa speċifikata f'dik id-deċiżjoni. Din għandha ssir effettiva l-għada tal-pubblikazzjoni tad-deċiżjoni f'*Il-Gurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea* jew f'data aktar tard speċifikata fih. Ma għandhiex taffettwa l-validità ta' ebda att delegat li jkun diġà fis-sehħ.";

(b) il-paragrafu 5 huwa sostitwit b'dan li ġej:

"5. Att delegat adottat skont l-Artikolu 2(3) jew (4), l-Artikolu 4(1), il-punt (2), it-tieni subparagrafu, l-Artikolu 4(2), l-Artikolu 13(1), l-Artikolu 16(12), l-Artikolu 23(4), l-Artikolu 24(13), l-Artikolu 25(8), l-Artikolu 27(9), l-Artikolu 28(3), l-Artikolu 30(5), l-Artikolu 31(4), l-Artikolu 32(4), l-Artikolu 33(8), l-Artikolu 51a(7), l-Artikolu 52(4), l-Artikolu 54(4), l-Artikolu 58(6), l-Artikolu 64(7), l-Artikolu 65(7) jew l-Artikolu 79(8) għandu jidhol fis-seħh biss jekk ma tiġix espressa oġġezzjoni mill-Parlament Ewropew jew mill-Kunsill fi żmien tliet xhur min-notifika ta' dak l-att lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill jew jekk, qabel ma jiskadi dak il-perjodu, il-Parlament Ewropew u l-Kunsill ikunu t-tnejn infurmaw lill-Kummissjoni li mhumiex ser joġġezzjonaw. Dak il-perjodu għandu jiġi estiz bi tliet xhur fuq l-inizjattiva tal-Parlament Ewropew jew tal-Kunsill.";

(7) *fl-Artikolu 90, jiżdied il-paragrafu li ġej:*

"6. Sa ... [erba' snin mid-data tad-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva emendatorja], il-Kummissjoni għandha tirrieżamina u tivvaluta l-impatt tad-dispożizzjoni dwar in-nuqqas ta' oġġezzjoni fl-Artikolu 33(7) fuq il-kompetizzjoni fost iċ-ċentri ta' negozjar, b'mod partikolari s-swieq tal-SMEs li qed jespandu, u l-impatt tagħha fuq l-aċċess għall-kapital għall-SMEs."

Artikolu 2

Thassir tad-Direttiva 2001/34/KE

Id-Direttiva 2001/34/KE tithassar b'effett minn... [24 xahar mid-data tad-dhul fis-sehh ta' din id-Direttiva emendatorja].

Artikolu 3

Traspożizzjoni *u applikazzjoni*

1. L-Istati Membri għandhom idahhlu fis-sehh il-ligijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi neċessarji sabiex jikkonformaw ma' din id-Direttiva sa ... [18-il xahar *mid*-dhul fis-sehh ta' din id-Direttiva emendatorja]. Huma għandhom jikkomunikaw minnufih it-test ta' dawk il-miżuri lill-Kummissjoni.

Huma għandhom japplikaw dawk id-dispożizzjonijiet minn ... [18-il xahar u jum *mid*-data tad-dhul fis-sehh ta' din id-Direttiva emendatorja].

Meta l-Istati Membri jadottaw dawk il-miżuri, huma għandhom jirreferu għal din id-Direttiva jew jinkludu referenza għaliha meta jigu ppubblikati uffiċjalment. Għandhom jinkludu wkoll dikjarazzjoni li fiha jingħad li kull meta fil-ligijiet, fir-regolamenti u fid-dispożizzjonijiet amministrattivi eżistenti jkun hemm referenzi għad-Direttiva mhassra minn din id-Direttiva dawk għandhom jinftiehem bħala referenzi għal din id-Direttiva. L-Istati Membri għandhom jiddeċiedu kif għandha ssir dik ir-referenza u kif għandha titfassal dik id-dikjarazzjoni.

2. L-Istati Membri għandhom jikkomunikaw lill-Kummissjoni t-test tal-miżuri ewlenin tal-ligi nazzjonali li huma jadottaw fil-qasam kopert minn din id-Direttiva.

Artikolu 4
Dhul fis-seħh

Din id-Direttiva għandha tidhol fis-seħh fl-ghoxrin jum wara dak tal-pubblikazzjoni tagħha f'*Il-Gurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

Artikolu 5
Destinatarji

Din id-Direttiva hija indirizzata lill-Istati Membri.

Magħmul fi ...,

Għall-Parlament Ewropew

Għall-Kunsill

Il-President

Il-President
