

V Bruseli 24. septembra 2024
(OR. en)

13095/24

Medziinštitucionálny spis:
2022/0405(COD)

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

INFORMAČNÁ POZNÁMKA

Od:	Generálny sekretariát Rady
Komu:	Výbor stálych predstaviteľov/Rada
Predmet:	Návrh SMERNICE 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 (prvé čítanie) – výsledok prvého čítania v Európskom parlamente a postup pre korigendá (Štrasburg 24. apríla 2024 a Štrasburg 17. septembra 2024)

I. ÚVOD

V súlade s ustanoveniami článku 294 ZFEÚ a so spoločným vyhlásením o praktických opatreniach pre spolurozhodovací postup¹ sa medzi Radou, Európskym parlamentom a Komisiou uskutočnilo niekoľko neformálnych kontaktov s cieľom dosiahnuť dohodu o tomto legislatívnom spise v prvom čítaní.

Očakávalo sa², že na tento spis sa v Európskom parlamente uplatní postup korigenda³ po tom, ako odchádzajúci Európsky parlament prijal svoju pozíciu v prvom čítaní.

¹ Ú. v. EÚ C 145, 30.6.2007, s. 5.

² 10078/24.

³ Článok 251 rokovacieho poriadku EP.

II. HLASOVANIE

Európsky parlament na zasadnutí 24. apríla 2024 prijal pozmeňujúci návrh 2 (bez revízie právnikmi lingvistami) k návrhu Komisie a legislatívne uznesenie, ktoré predstavujú pozíciu Európskeho parlamentu v prvom čítaní. Táto pozícia odráža predbežnú dohodu inštitúcií.

Po finalizácii prijatého znenia právnikmi lingvistami Európsky parlament 17. septembra 2024 schválil korigendum k pozícii prijatej v prvom čítaní.

Na základe tohto korigenda by Rada mala byť schopná schváliť pozíciu Európskeho parlamentu uvedenú v prílohe k tomuto dokumentu⁴, čím sa uzavrie prvé čítanie pre obe inštitúcie.

Akt by bol potom prijatý v znení zodpovedajúcom pozícii Parlamentu.

⁴ Znenie korigenda sa uvádza v prílohe. Predkladá sa vo forme konsolidovaného znenia, v ktorom sú zmeny oproti návrhu Komisie vyznačené tučnou kurzívou. Znak „■“ označuje vypustený text.

P9_TA(2024)0351

Zatraktívnenie verejných kapitálových trhov a uľahčenie prístupu ku kapitálu pre MSP - zmena smernice

Legislatívne uznesenie Európskeho parlamentu z 24. apríla 2024 o návrhu smernice 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 (COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Riadny legislatívny postup: prvé čítanie)

Európsky parlament,

- so zreteľom na návrh Komisie pre Európsky parlament a Radu (COM(2022)0760),
 - so zreteľom na článok 294 ods. 2 a články 50 a 51 ods. 2 a článok 114 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, v súlade s ktorými Komisia predložila návrh Európskemu parlamentu (C9-0415/2022),
 - so zreteľom na článok 294 ods. 3 Zmluvy o fungovaní Európskej únie,
 - so zreteľom na stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru z 23. marca 2023¹,
 - so zreteľom na predbežnú dohodu schválenú gestorskými výbormi podľa článku 74 ods. 4 rokovacieho poriadku, a na záväzok zástupcu Rady, vyjadrený v liste zo 14. februára 2024, schváliť pozíciu Európskeho parlamentu v súlade s článkom 294 ods. 4 Zmluvy o fungovaní Európskej únie,
 - so zreteľom na článok 59 rokovacieho poriadku,
 - so zreteľom na správu Výboru pre hospodárske a menové veci (A9-0303/2023),
1. prijíma nasledujúcu pozíciu v prvom čítaní;
 2. žiada Komisiu, aby mu vec znovu predložila, ak nahradí, podstatne zmení alebo má v úmysle podstatne zmeniť svoj návrh;
 3. poveruje svoju predsedníčku, aby postúpila túto pozíciu Rade, Komisii a národným parlamentom.

¹ Ú. v. EÚ C 184, 25.5.2023, s. 103.

Pozícia Európskeho parlamentu prijatá v prvom čítaní 24. apríla 2024 na účely prijatia smernice Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2024/..., 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*

(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,

* TEXT BOL PREDMETOM ČIASTOČNEJ PRÁVNICKO-LINGVISTICKEJ FINALIZÁCIE.

¹ Ú. v. EÚ C 184, 25.5.2023, s. 103.

² Pozícia Európskeho parlamentu z 24. apríla 2024.

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 náležite posilnilo využívanie rastových trhov MSP a znížili nadmerné regulačné požiadavky na emitentov žiadajúcich o prijatie cenných papierov na rastových trhoch MSP, pričom sa zachovala primeraná úroveň 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 benefitov (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 emitenta, ktorého trhová kapitalizácia 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 samostatné platby môžu byť príliš ťažkopádne.***

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).

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. 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 prieskum a služby vykonávania poskytované treťou stranou. Rozhodnutie investičnej spoločnosti o tom, či táto spoločnosť uplatní samostatné alebo spoločné platby za prieskum a služby vykonávania, by sa malo uskutočniť v súlade s politikou investičnej spoločnosti. Táto 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 prieskum a služby vykonávania 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, nápadov 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 organizačních opatření, kterými se 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. Tento kódex správania EÚ by sa mal vypracovať na základe regulačných technických predpisov, ktoré vypracuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) (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 takýto prieskum zamieňal s inými formami odporúčaní, ktoré nie sú v súlade s kódexom správania EÚ, by sa malo povoliť, že sa ako taký označí 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, 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 tieto spoločnosti nedodržiavajú 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. Týmto 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 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 prevádzkovateľov multilaterálnych obchodných systémov (MTF) je potrebné umožniť, aby sa segment MTF mohol stať rastovým trhom MSP, za predpokladu, že takýto segment sa jednoznačne oddelí od zvyšku MTF.
- (9) *S cieľom znížiť riziko fragmentácie likvidity akcií MSP 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 nevzniesenie námietky zo strany emitenta, ak je druhé obchodné miesto iným druhom obchodného miesta, než je rastový trh MSP. Preto by sa požiadavka na nevzniesenie 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 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 právnych predpisoch 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. Tieto 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“ nad’alej 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 nad’alej uplatňovať. V každom prípade by si členské štáty mali zachovať možnosť ustanoviť 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 systematický prístup na zasadnutia skupín expertov Komisie, ktoré sa zaoberajú prípravou delegovaných aktov.

¹⁵ Ú. v. EÚ L 123, 12.5.2016, s. 1.

- (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.
- (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. Prieskumy vypracované investičnými spoločnosťami alebo tretími stranami a používané týmito investičnými spoločnosťami, ich klientmi alebo potenciálnymi klientmi alebo distribuované týmito investičným spoločnostiam, ich klientom alebo potenciálnym klientom musia byť spravodlivé, jasné a nezávádzajúce. Prieskum musí byť jasne identifikovateľný ako taký alebo podobne, a to za predpokladu, že sú splnené všetky podmienky *stanovené v delegovanom nariadení (EÚ) 2017/565**, ktoré sa vzťahujú na prieskum.

3b. *Investičné spoločnosti poskytujúce správu portfólia alebo iné investičné 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.*

Pri vypracúvaní regulačných technických predpisov týkajúcich sa kódexu správania EÚ orgán ESMA 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 prípade potreby 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 od dátumu 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 Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010¹⁶.

Kódex správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom sa uverejní 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, majú 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.

¹⁶ *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).*

- 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 (EÚ) 2023/2859****.

Pri predkladaní takéhoto 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 Európskeho parlamentu a Rady 2004/109/ES¹⁷ 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

¹⁷ **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).**

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:

„9a. 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 tretou stranou, ktorá je poskytovateľom prieskumu a služieb vykonávania, 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 prípadne 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 tret'ou 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 tretou stranou, ktorý im bol poskytnutý, ak sú im tieto náklady známe. Na požiadanie sa takéto informácie každoročne sprístupňujú klientom investičnej spoločnosti.

Do ... [4 roky od dátumu 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 tejto správy môže Komisia v prípade potreby 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 požiadavky 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 organizátorom 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 rastového trhu MSP;
- b) transakcie uskutočnené v osobitnom 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 ***d'alších 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 požiadavky.***
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) požiadavky 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 zverejní 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, 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 ... [dátum začatia uplatňovania 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 požiadaviek stanovených v odsekoch 3 a 3a tohto článku. V týchto požiadavkách 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 požiadavky 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. ***Odchyľne 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) ***verejnoscť má v držbe dostatočný počet akcií***;
 - b) ***akcie sú v držbe dostatočného počtu akcionárov***;
 - c) ***trhová hodnota 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 alebo prahovej hodnoty uvedenej v ***odseku 4*** alebo všetkých týchto prahových hodnôt, ak uplatniteľné 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 vypracovaný 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 akýkoľvek prieskum sponzorovaný emitentom 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 od dátumu 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 od dátumu 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 od dátumu nadobudnutia účinnosti tejto pozmeňujúcej smernice]. Znenie týchto opatrení bezodkladne oznámia Komisii.

Uvedené ustanovenia uplatňujú od ... [**18** mesiacov + jeden deň od dátumu 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 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
