Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο
2019-2024

Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής

2022/0405(COD)

14.6.2023

***I
ΣΧΕΔΙΟ ΕΚΘΕΣΗΣ

σχετικά με την πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ με στόχο την ενίσχυση της ελκυστικότητας των δημόσιων κεφαλαιαγορών της Ένωσης για τις εταιρείες και τη διευκόλυνση της πρόσβασης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε κεφάλαια, και για την κατάργηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής

Εισηγητής: Alfred Sant

Υπόμνημα για τα χρησιμοποιούμενα σύμβολα

*	Διαδικασία διαβούλευσης
***	Διαδικασία έγκρισης
***I	Συνήθης νομοθετική διαδικασία (πρώτη ανάγνωση)
***II	Συνήθης νομοθετική διαδικασία (δεύτερη ανάγνωση)
***III	Συνήθης νομοθετική διαδικασία (τρίτη ανάγνωση)

(Η ενδεικνυόμενη διαδικασία στηρίζεται στη νομική βάση που προτείνεται στο σχέδιο πράξης)

Τροπολογίες σε σχέδιο πράξης

Τροπολογίες του Κοινοβουλίου σε δύο στήλες

Η διαγραφή κειμένου σημαίνεται με ***πλάγιους έντονους χαρακτήρες*** στην αριστερή στήλη. Η αντικατάσταση κειμένου σημαίνεται με ***πλάγιους έντονους χαρακτήρες*** και στις δύο στήλες. Το νέο κείμενο σημαίνεται με ***πλάγιους έντονους χαρακτήρες*** στη δεξιά στήλη.

Η πρώτη και η δεύτερη γραμμή της επικεφαλίδας κάθε τροπολογίας προσδιορίζουν το σχετικό τμήμα του εξεταζόμενου σχεδίου πράξης. Εάν μία τροπολογία αναφέρεται σε ήδη υφιστάμενη πράξη την οποία το σχέδιο πράξης αποσκοπεί να τροποποιήσει, η επικεφαλίδα περιέχει επιπλέον και μία τρίτη και μία τέταρτη γραμμή που προσδιορίζουν αντίστοιχα την υφιστάμενη πράξη και τη διάταξή της στην οποία αναφέρεται η τροπολογία.

Τροπολογίες του Κοινοβουλίου με μορφή ενοποιημένου κειμένου

Τα νέα τμήματα του κειμένου σημαίνονται με ***πλάγιους έντονους χαρακτήρες***. Τα τμήματα του κειμένου που απαλείφονται σημαίνονται με το σύμβολο ▌ ή με διαγραφή. Η αντικατάσταση κειμένου σημαίνεται με ***πλάγιους έντονους χαρακτήρες*** που υποδηλώνουν το νέο κείμενο και με διαγραφή του κειμένου που αντικαθίσταται.
Κατ' εξαίρεση, δεν σημαίνονται οι τροποποιήσεις αυστηρά τεχνικής φύσης που επιφέρουν οι υπηρεσίες κατά την επεξεργασία του τελικού κειμένου.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Σελίδα

ΣΧΕΔΙΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΨΗΦΙΣΜΑΤΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ.....5

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ.....14

ΣΧΕΔΙΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΨΗΦΙΣΜΑΤΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ

σχετικά με την πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ με στόχο την ενίσχυση της ελκυστικότητας των δημόσιων κεφαλαιαγορών της Ένωσης για τις εταιρείες και τη διευκόλυνση της πρόσβασης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε κεφάλαια, και για την κατάργηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Συνήθης νομοθετική διαδικασία: πρώτη ανάγνωση)

Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο,

– έχοντας υπόψη την πρόταση της Επιτροπής προς το Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο (COM(2022)0760),

– έχοντας υπόψη το άρθρο 294 παράγραφος 2 και το άρθρο 114 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σύμφωνα με τα οποία του υποβλήθηκε η πρόταση από την Επιτροπή (C9-0415/2022),

– έχοντας υπόψη το άρθρο 294 παράγραφος 3 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης,

– έχοντας υπόψη το άρθρο 59 του Κανονισμού του,

– έχοντας υπόψη τη γνωμοδότηση της Επιτροπής Βιομηχανίας, Έρευνας και Ενέργειας,

– έχοντας υπόψη τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής της 23ης Μαρτίου 2023[1],

– έχοντας υπόψη την έκθεση της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής (A9-0000/2023),

1. εγκρίνει τη θέση του σε πρώτη ανάγνωση όπως παρατίθεται κατωτέρω·

2. ζητεί από την Επιτροπή να υποβάλει εκ νέου την πρόταση στο Κοινοβούλιο, αν την αντικαταστήσει με νέο κείμενο, αν της επιφέρει σημαντικές τροποποιήσεις ή αν προτίθεται να της επιφέρει σημαντικές τροποποιήσεις·

3. αναθέτει στην Πρόεδρό του να διαβιβάσει τη θέση του Κοινοβουλίου στο Συμβούλιο, στην Επιτροπή και στα εθνικά κοινοβούλια.

[1] ΕΕ C 184 της 25.5.2023, σ. 103.

Τροπολογία 1

Πρόταση οδηγίας
Αιτιολογική σκέψη 5

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	*Τροπολογία*
(5) Επιπροσθέτως, για να υποστηριχθεί περαιτέρω η κάλυψη των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης από την επενδυτική έρευνα, το ερευνητικό υλικό που έχει πληρωθεί εξ ολοκλήρου ή μερικώς από τους εκδότες θα πρέπει να επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα». Για τη διασφάλιση ικανοποιητικού επιπέδου αντικειμενικότητας και ανεξαρτησίας, το εν λόγω ερευνητικό υλικό θα πρέπει να παράγεται σύμφωνα με κώδικα δεοντολογίας που έχει καταρτιστεί ή εγκριθεί από ***διαχειριστή αγοράς εγγεγραμμένο σε κράτος μέλος ή από αρμόδια αρχή***. Για να επιτευχθεί μεγαλύτερη προβολή της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας, οι εκδότες θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να υποβάλουν τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνά τους στον σχετικό φορέα συλλογής όπως ορίζεται[32] στο ***[***άρθρο 2 σημείο 2 ***της πρότασης*** κανονισμού[33] ***σχετικά με το ευρωπαϊκό ενιαίο σημείο πρόσβασης]***.	(5) Επιπροσθέτως, για να υποστηριχθεί περαιτέρω η κάλυψη των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης από την επενδυτική έρευνα, το ερευνητικό υλικό που έχει πληρωθεί εξ ολοκλήρου ή μερικώς από τους εκδότες θα πρέπει να επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα». Για τη διασφάλιση ικανοποιητικού επιπέδου αντικειμενικότητας και ανεξαρτησίας, το εν λόγω ερευνητικό υλικό θα πρέπει να παράγεται σύμφωνα με κώδικα δεοντολογίας που έχει καταρτιστεί ή εγκριθεί από την ***ΕΑΚΑΑ***. Για να επιτευχθεί μεγαλύτερη προβολή της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας, οι εκδότες θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να υποβάλουν τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνά τους στον σχετικό φορέα συλλογής όπως ορίζεται στο άρθρο 2 σημείο 2 του ***κανονισμού (ΕΕ) .../... του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου***[33].
[32] Βλ. άρθρο 2 σημείο 2 της πρότασης κανονισμού [2021.78.COD]	
[33] Πρόταση κανονισμού ***[***2021/03**.**78**.**COD***]***	[33] Κανονισμός ***(ΕΕ) .../... του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση ευρωπαϊκού ενιαίου σημείου πρόσβασης το οποίο παρέχει κεντρική πρόσβαση σε πληροφορίες διαθέσιμες στο κοινό σε σχέση με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, τις κεφαλαιαγορές και τη βιωσιμότητα (2021/0378(COD)).***

Or. en

Τροπολογία 2

Πρόταση οδηγίας
Αιτιολογική σκέψη 6 α (νέα)

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	*Τροπολογία*
	6α) Τα κράτη μέλη θα πρέπει να απαιτούν, στην περίπτωση που ένα χρηματοπιστωτικό μέσο ενός εκδότη εισάγεται προς διαπραγμάτευση σε μία αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ, μπορεί επίσης να διαπραγματεύεται σε άλλο τόπο διαπραγμάτευσης μόνο εφόσον ο εκδότης έχει ενημερωθεί και έχει συμφωνήσει. Οι μετοχές σε ΜΜΕ είναι συχνά μη ρευστοποιήσιμες από τη φύση τους, καθώς έχουν μικρότερη χρηματιστηριακή αξία και μικρότερο όγκο συναλλαγών. Ως εκ τούτου, οι εκδότες θα πρέπει να μπορούν να αντιτίθενται στη διαπραγμάτευση σε άλλο τόπο διαπραγμάτευσης, καθώς αυτό θα μπορούσε να είναι επωφελές όσον αφορά τη μείωση των κινδύνων κατακερματισμού της ρευστότητας.

Or. en

Αιτιολόγηση

Θα ήταν επωφελές να επεκταθεί η απαίτηση του εκδότη περί μη διατύπωσης αντιρρήσεων στο πρώτο μέρος του άρθρου 33 παράγραφος 7 της MiFID II σχετικά με την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση ενός μέσου που έχει ήδη εισαχθεί σε αγορές ανάπτυξης ΜΜΕ σε οποιονδήποτε τόπο διαπραγμάτευσης. Η επέκταση αυτή θα ήταν επωφελής για τη μείωση των κινδύνων κατακερματισμού της ρευστότητας.

Τροπολογία 3

Πρόταση οδηγίας
Άρθρο 1 – παράγραφος 1 – σημείο 2 – στοιχείο α
Οδηγία 2014/65/ΕΕ
Άρθρο 24 – παράγραφος 3β – εδάφιο 1

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	*Τροπολογία*
Όταν η έρευνα πληρώνεται, εξ ολοκλήρου ή μερικώς, από τον εκδότη και διαχέεται	Όταν η έρευνα πληρώνεται, εξ ολοκλήρου ή μερικώς, από τον εκδότη και διαχέεται

στο κοινό ή σε επιχειρήσεις επενδύσεων ή στους πελάτες επιχειρήσεων επενδύσεων που παρέχουν διαχείριση χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες, η εν λόγω έρευνα επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα», υπό την προϋπόθεση ότι παράγεται σε συμμόρφωση ***με*** κώδικα δεοντολογίας που έχει καταρτιστεί ***ή εγκριθεί από διαχειριστή αγοράς εγγεγραμμένο σε κράτος μέλος ή από αρμόδια αρχή***.	στο κοινό ή σε επιχειρήσεις επενδύσεων ή στους πελάτες επιχειρήσεων επενδύσεων που παρέχουν διαχείριση χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες, η εν λόγω έρευνα επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα», υπό την προϋπόθεση ότι παράγεται σε συμμόρφωση με ***τον*** κώδικα δεοντολογίας ***της ΕΕ για την ανάπτυξη έρευνας από την ΕΑΚΑΑ χρηματοδοτημένης από τον εκδότη.***

Or. en

Τροπολογία 4

Πρόταση οδηγίας
Άρθρο 1 – παράγραφος 1 – σημείο 2 – στοιχείο α
Οδηγία 2014/65/ΕΕ
Άρθρο 24 – παράγραφος 3β – εδάφιο 2

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	*Τροπολογία*
Ο κώδικας δεοντολογίας καθορίζει ελάχιστα πρότυπα ανεξαρτησίας και αντικειμενικότητας με τα οποία πρέπει να συμμορφώνονται οι πάροχοι της έρευνας. ***Ο διαχειριστής αγοράς ή*** η αρμόδια ***αρχή δημοσιεύει*** τον κώδικα δεοντολογίας ***στον δικτυακό τόπο του/της και*** προβαίνει σε επανεξέταση ***και επανέγκριση*** του εν λόγω κώδικα ανά ***διετία***.	***Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για τη θέσπιση εναρμονισμένου κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για την έρευνα που χρηματοδοτείται από εκδότες.*** Ο κώδικας δεοντολογίας καθορίζει ελάχιστα πρότυπα ανεξαρτησίας και αντικειμενικότητας με τα οποία πρέπει να συμμορφώνονται οι πάροχοι της έρευνας ***και ορίζει διαδικασίες για την αποτελεσματική αναγνώριση και πρόληψη των συγκρούσεων συμφερόντων.*** ***Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει στην Επιτροπή προς έγκριση τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών κανόνων έως τις ... [12 μήνες μετά την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας οδηγίας].*** ***Ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία έκδοσης των ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που προβλέπονται στο δεύτερο εδάφιο της παρούσας παραγράφου σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.***

Ο κώδικας δεοντολογίας της ΕΕ δημοσιοποιείται στον δικτυακό τόπο της ΕΑΚΑΑ.

Στις αρμόδιες ***αρχές των κρατών μελών ανατίθενται εποπτικές εξουσίες προκειμένου να διασφαλίζεται ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων συμμορφώνονται με τις απαιτήσεις*** του κώδικα δεοντολογίας ***της ΕΕ που έχει καταρτίσει η ΕΑΚΑΑ. Οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών διαθέτουν τις αναγκαίες εξουσίες για να προβούν στις ακόλουθες ενέργειες:***

α) να ελέγχουν κατά πόσον οι επιχειρήσεις επενδύσεων έχουν θεσπίσει τα οργανωτικά μέτρα για να διασφαλίσουν ότι η έρευνα που λαμβάνουν από τον εκδότη πραγματοποιείται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ·

β) να αναστείλουν τη διανομή από τις επιχειρήσεις επενδύσεων κάθε έρευνας που χρηματοδοτείται από τον εκδότη και η οποία δεν παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ·

γ) να εκδίδουν προειδοποιήσεις για την ενημέρωση του κοινού ότι η έρευνα που χρηματοδοτείται από τον εκδότη δεν πραγματοποιείται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ.

Η ΕΑΚΑΑ ... ***[24 μήνες μετά την ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας οδηγίας], υποχρεούται να διενεργεί υποχρεωτική ανάλυση από ομοτίμους των εποπτικών δραστηριοτήτων των αρμόδιων αρχών σε σχέση με την εφαρμογή του παρόντος άρθρου. Η εν λόγω αξιολόγηση από ομοτίμους επικεντρώνεται στις εποπτικές δραστηριότητες των αρμόδιων αρχών που διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων συμμορφώνονται με τις απαιτήσεις του κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ. Η ΕΑΚΑΑ αξιολογεί σε τακτική βάση, και τουλάχιστον ανά τριετία, κατά πόσον ο κώδικας δεοντολογίας της ΕΕ***

πρέπει να αναθεωρηθεί, οπότε υποβάλλει τροποποιημένα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στην Επιτροπή.

Or. en

Τροπολογία 5

Πρόταση οδηγίας
Άρθρο 1 – παράγραφος 1 – σημείο 2 – στοιχείο α
Οδηγία 2014/65/ΕΕ
Άρθρο 24 – παράγραφος 3 β

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	*Τροπολογία*
3δ. Η έρευνα που επισημαίνεται ως χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα αναγράφει στην πρώτη σελίδα της με σαφή και εμφανή τρόπο ότι εκπονήθηκε σύμφωνα με κώδικα δεοντολογίας. ***Αναφέρεται επίσης το όνομα του διαχειριστή αγοράς ή της αρμόδιας αρχής που έχει εκπονήσει ή εγκρίνει τον εν λόγω κώδικα δεοντολογίας.*** Κάθε άλλο ερευνητικό υλικό που έχει πληρωθεί εξ ολοκλήρου ή μερικώς από τον εκδότη, αλλά δεν εκπονήθηκε σε συμμόρφωση με τον κώδικα δεοντολογίας που αναφέρεται στην παράγραφο 3β επισημαίνεται ως διαφημιστική ανακοίνωση.·	3δ. Η έρευνα που επισημαίνεται ως χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα αναγράφει στην πρώτη σελίδα της με σαφή και εμφανή τρόπο ότι εκπονήθηκε σύμφωνα με κώδικα δεοντολογίας. Κάθε άλλο ερευνητικό υλικό που έχει πληρωθεί εξ ολοκλήρου ή μερικώς από τον εκδότη, αλλά δεν εκπονήθηκε σε συμμόρφωση με τον κώδικα δεοντολογίας που αναφέρεται στην παράγραφο 3β επισημαίνεται ως διαφημιστική ανακοίνωση.·

Or. en

Τροπολογία 6

Πρόταση οδηγίας
Άρθρο 1 – παράγραφος 1 – σημείο 2 α (νέο) – στοιχείο α (νέο)
Οδηγία 2014/65/ΕΕ
Άρθρο 27 – παράγραφος 1 – εδάφιο 1

Ισχύον κείμενο	*Τροπολογία*
	2α) Το άρθρο 27 τροποποιείται ως εξής:
	α) στην παράγραφο 1, το πρώτο εδάφιο αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις	**‘**1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις

επιχειρήσεις επενδύσεων να λαμβάνουν επαρκή μέτρα ώστε να επιτυγχάνουν, κατά την εκτέλεση εντολών, το βέλτιστο αποτέλεσμα για τον πελάτη, λαμβανομένων υπόψη της τιμής, του κόστους, της ταχύτητας, της πιθανότητας εκτέλεσης και διακανονισμού, του όγκου, της φύσης και οποιουδήποτε άλλου παράγοντα αφορά την εκτέλεση της εντολής. Μολαταύτα, όταν υπάρχουν συγκεκριμένες οδηγίες του πελάτη, η επιχείρηση επενδύσεων εκτελεί την εντολή σύμφωνα με αυτές τις οδηγίες.	επιχειρήσεις επενδύσεων να λαμβάνουν επαρκή μέτρα ώστε να επιτυγχάνουν, κατά την εκτέλεση εντολών, το βέλτιστο αποτέλεσμα για τον πελάτη, λαμβανομένων υπόψη της τιμής, του κόστους, της ταχύτητας, της πιθανότητας εκτέλεσης και διακανονισμού, του όγκου, της φύσης, ***της παροχής έρευνας, ή*** οποιουδήποτε άλλου παράγοντα αφορά την εκτέλεση της εντολής. Μολαταύτα, όταν υπάρχουν συγκεκριμένες οδηγίες του πελάτη, η επιχείρηση επενδύσεων εκτελεί την εντολή σύμφωνα με αυτές τις οδηγίες.**»**

Or. en

Τροπολογία 7

Πρόταση οδηγίας
Άρθρο 1 – παράγραφος 1 – σημείο 2 α (νέο) – στοιχείο β (νέο)
Οδηγία 2014/65/ΕΕ
Άρθρο 27 – παράγραφος 7

Ισχύον κείμενο	*Τροπολογία*
	β) Η παράγραφος 7 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
7. Τα κράτη μέλη απαιτούν ***από τις επιχειρήσεις επενδύσεων που εκτελούν εντολές πελατών να παρακολουθούν την αποτελεσματικότητα των ρυθμίσεων και της πολιτικής που ακολουθούν ως προς την εκτέλεση εντολών, ώστε να εντοπίζουν και – όπου συντρέχει λόγος – να θεραπεύουν τυχόν ελλείψεις. Ιδίως, οι επιχειρήσεις επενδύσεων εξετάζουν σε τακτική βάση αν οι τόποι εκτέλεσης που περιλαμβάνονται στην πολιτική εκτέλεσης εντολών επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες τους ή αν χρειάζεται να επιφέρουν αλλαγές στις ρυθμίσεις εκτέλεσης εντολών που ακολουθούν, λαμβάνοντας υπόψη, μεταξύ άλλων, τις πληροφορίες που δημοσιεύονται δυνάμει των διατάξεων των παραγράφων 3 και 6. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να ειδοποιούν***	**'**7. Τα κράτη μέλη απαιτούν, ***στην περίπτωση που ένα χρηματοπιστωτικό μέσο ενός εκδότη εισάγεται προς διαπραγμάτευση σε μία αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ, μπορεί επίσης να διαπραγματεύεται σε άλλο τόπο διαπραγμάτευσης μόνο εφόσον ο εκδότης έχει ενημερωθεί και έχει συμφωνήσει.***»**

τους πελάτες με τους οποίους έχουν διαρκή πελατειακή σχέση, για κάθε ουσιαστική αλλαγή των ρυθμίσεων και της πολιτικής που ακολουθούν ως προς την εκτέλεση εντολών.

Or. en

Τροπολογία 8

Πρόταση οδηγίας
Άρθρο 1 – παράγραφος 1 – σημείο 4
Οδηγία 2014/65/ΕΕ
Άρθρο 51 α – παράγραφος 4

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	*Τροπολογία*
4. Τα κράτη μέλη ορίζουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές υποχρεούνται να διασφαλίζουν ότι, ***ανά πάσα στιγμή***, τουλάχιστον 10 % του εγγεγραμμένου κεφαλαίου που αντιπροσωπεύεται από την κατηγορία μετοχών για την οποία υποβάλλεται η αίτηση εισαγωγής προς διαπραγμάτευση, βρίσκεται στην κατοχή του κοινού.	4. Τα κράτη μέλη ορίζουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές υποχρεούνται να διασφαλίζουν ότι τουλάχιστον 10 % του εγγεγραμμένου κεφαλαίου που αντιπροσωπεύεται από την κατηγορία μετοχών για την οποία υποβάλλεται η αίτηση εισαγωγής προς διαπραγμάτευση, βρίσκεται στην κατοχή του κοινού ***τη στιγμή της εισαγωγής***.

Or. en

Τροπολογία 9

Πρόταση οδηγίας
Άρθρο 1 – παράγραφος 1 – σημείο 4
Οδηγία 2014/65/ΕΕ
Άρθρο 51 α – παράγραφος 5

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	*Τροπολογία*
5. ***Όταν το ποσοστό*** των μετοχών ***που κατέχει το κοινό είναι μικρότερο από το 10 %*** του εγγεγραμμένου κεφαλαίου***, τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές απαιτούν επαρκή*** διασπορά των μετοχών στο κοινό ***ώστε να πληρούται η απαίτηση που θεσπίζεται στην παράγραφο 4.***	5. ***Τα κράτη μέλη θεωρούν επαρκή τον αριθμό των μετοχών που διανέμονται, εφόσον:***
	α) οι μετοχές για τις οποίες έχει υποβληθεί αίτηση εισαγωγής ανήκουν στο

κοινό ***κατά ποσοστό τουλάχιστον 10 %*** του εγγεγραμμένου κεφαλαίου ***που αντιπροσωπεύει η εν λόγω κατηγορία μετοχών· ή***

β) λόγω του μεγάλου αριθμού μετοχών ***της ίδιας κατηγορίας και της έκτασης της διανομής τους*** στο κοινό***, η αγορά μπορεί να λειτουργήσει σωστά με χαμηλότερο ποσοστό.***

Or. en

Τροπολογία 10

Πρόταση οδηγίας
Άρθρο 1 – παράγραφος 1 – σημείο 4 α (νέο)
Οδηγία 2014/65/ΕΕ
Άρθρο 69 – παράγραφος 2 – στοιχείο κα α (νέο)

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	*Τροπολογία*
	4α) Στο πρώτο εδάφιο του άρθρου 69, παράγραφος 2, προστίθεται το ακόλουθο στοιχείο:
	καα) εποπτεύει κατά πόσον οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παράγουν ή διανέμουν έρευνα που χρηματοδοτείται από εκδότες το πράττουν σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ που έχει καταρτίσει η ΕΑΚΑΑ, όπως αναφέρεται στο άρθρο 24.

Or. en

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

Ο εισηγητής εκφράζει την ικανοποίησή του για την πρόταση της Επιτροπής σχετικά με τον νόμο για την καταχώριση στον κατάλογο και την προγραμματισμένη αναθεώρηση του ισχύοντος πλαισίου της ΕΕ για τις καταχωρίσεις εταιρειών.

Στο πλαίσιο της παρούσας πρότασης, έχουμε μπροστά μας μια δέσμη αναθεωρήσεων των υφιστάμενων νομοθετικών πράξεων.

Οι προτάσεις της Επιτροπής περιλαμβάνουν τα εξής:

- Πρόταση τροποποίησης i) του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο με σκοπό την εναρμόνιση των απαιτήσεων για την κατάρτιση, την έγκριση και τη διανομή του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά (2017/1129), ii) του κανονισμού για την κατάχρηση της αγοράς (MAR) με στόχο την πρόληψη και τον εντοπισμό της κατάχρησης της αγοράς, της χειραγώγησης της αγοράς και των πράξεων προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες (596/2014), και iii) του κανονισμού για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFIR), ο οποίος παρέχει ένα νομικό πλαίσιο για τις αγορές κινητών αξιών, τους διαμεσολαβητές επενδύσεων και τους τόπους διαπραγμάτευσης (600/2014)·
- Πρόταση για την τροποποίηση της οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, MiFID II, με σκοπό τη ρύθμιση των χρηματοπιστωτικών αγορών και τη βελτίωση της προστασίας των επενδυτών (2014/65/ΕΕ), και την κατάργηση της οδηγίας για το συντονισμό των όρων εισαγωγής κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και των πληροφοριών που πρέπει να δημοσιεύονται επί των εν λόγω κινητών αξιών (2001/34/ΕΚ)·
- Πρόταση νέας οδηγίας σχετικά με τη διάρθρωση των μετοχών με πολλαπλά δικαιώματα ψήφου σε εταιρείες που επιδιώκουν την εισαγωγή των μετοχών τους προς διαπραγμάτευση σε αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ. Η πρόταση αποσκοπεί στην αντιμετώπιση του κανονιστικού φόρτου που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες κατά τη φάση που προηγείται της αρχικής δημόσιας προσφοράς (ΑΔΠ) και της ανισορροπίας σε ολόκληρη την ΕΕ κατά την επιλογή των κατάλληλων δομών διακυβέρνησης κατά την καταγραφή τους (2022/0406).

Ως γενική προσέγγιση, ο εισηγητής εγκρίνει την απλούστευση και την τυποποίηση του πλαισίου εισαγωγής στον κατάλογο στην ΕΕ, εφόσον αυτό δεν αποβαίνει εις βάρος των επενδυτών ή/και της αγοράς. Υπάρχει γενική αποδοχή από όλες τις πλευρές: οι εργασίες για την Ένωση Κεφαλαιαγορών έχουν καθυστερήσει υπερβολικά και δεν αποφέρουν αποτελέσματα.

Η κεφαλαιαγορά της ΕΕ εξακολουθεί να χάνει έδαφος σε σύγκριση με άλλες αγορές σε ολόκληρη την ήπειρο. Σε σχετικούς όρους, αλλά όχι μόνο, το μερίδιο της κεφαλαιοποίησης σε παγκόσμιο επίπεδο συρρικνώνεται τα τελευταία τρία χρόνια, λαμβάνοντας υπόψη το Brexit.

Ο νόμος περί καταχώρισης αποσκοπεί στη μείωση του κανονιστικού φόρτου, ο οποίος θεωρείται γενικά ένα από τα κύρια εμπόδια για την πρόοδο προς μια ακμάζουσα κεφαλαιαγορά της ΕΕ. Ωστόσο, η μείωση του κανονιστικού φόρτου που συνδέεται με την εισαγωγή στο χρηματιστήριο δεν πρέπει να αποβεί εις βάρος της διατήρησης ισχυρών κανόνων προστασίας των επενδυτών.

Στο πνεύμα της επίτευξης μιας ισορροπημένης προσέγγισης, ο εισηγητής συναντήθηκε με μεγάλο αριθμό συμμετεχόντων στην αγορά και ρυθμιστικών αρχών. Σε αυτή τη βάση, ο εισηγητής προτείνει την τροποποίηση της πρότασης της Επιτροπής σχετικά με ορισμένα στοιχεία, διατηρώντας και ενισχύοντας παράλληλα τον κύριο λόγο ύπαρξής της.

Οι σημαντικές αλλαγές αφορούν τα ακόλουθα ζητήματα: κατώτατο όριο για τις απαιτήσεις ενημερωτικού δελτίου· μέγεθος του ενημερωτικού δελτίου· ενίσχυση των απαιτήσεων ΠΚΔ· αναθεώρηση του κανονισμού MAR σχετικά με τα πρόσωπα που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες· προτεινόμενες αλλαγές στην οδηγία Mifid II· και διεύρυνση της οδηγίας για τις πολλαπλές δομές ψηφοφορίας.

Κατώτατο όριο για τις απαιτήσεις ενημερωτικού δελτίου

Ο εισηγητής πιστεύει ότι, λόγω της τρέχουσας αρχιτεκτονικής της ευρωπαϊκής αγοράς, ένα ενιαίο όριο ύψους 12 εκατομμυρίων EUR για την εξαίρεση μικρών προσφορών κινητών αξιών στο κοινό από την υποχρέωση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου δεν είναι προς το βέλτιστο συμφέρον της διατήρησης ικανοποιητικής ρύθμισης της αγοράς σε εθνικό επίπεδο. Ως εκ τούτου, προτείνεται να εγκριθεί η προσέγγιση της Επιτροπής σχετικά με την αλληλουχία του ενημερωτικού δελτίου, ώστε να καταστεί επίσης δυνατή η αύξηση του ορίου σε 12 εκατ. EUR, αλλά ταυτόχρονα να δοθεί ευελιξία στα κράτη μέλη να εγκρίνουν χαμηλότερα κατώτατα όρια με κατώτατο όριο τα 5 εκατ. EUR.

Μέγεθος του ενημερωτικού δελτίου

Στο πλαίσιο της πρότασης πράξης για την καταχώριση στον κατάλογο, η Επιτροπή προσπαθεί να δημιουργήσει μια τυποποίηση σε επίπεδο ΕΕ για τα ενημερωτικά δελτία. Η προσέγγιση αυτή είναι γενικά ευπρόσδεκτη από τον εισηγητή. Συμφωνεί απόλυτα με την άποψη ότι μια

ενιαία δομή βασισμένη στον προσδιορισμό της αλληλουχίας είναι ιδανική για όλους τους παράγοντες της αγοράς, δεδομένου ότι καθιστά τα ενημερωτικά δελτία πιο ευανάγνωστα και κατανοητά τόσο για τους μικροεπενδυτές όσο και για τους επαγγελματίες επενδυτές.

Ωστόσο, η Επιτροπή επιδιώκει επίσης να θεσπίσει ένα γενικό όριο μεγέθους 300 σελίδων για τα ενημερωτικά δελτία, προκειμένου να διευκολύνει τους ιδιώτες επενδυτές να διαβάσουν αυτά τα ενημερωτικά δελτία. Ο εισηγητής αναγνωρίζει ότι τα ενημερωτικά δελτία είναι μεγάλα και ενδεχομένως δυσανάγνωστα για τον μέσο ιδιώτη επενδυτή. Ωστόσο, τα στοιχεία δείχνουν ότι οι μικροεπενδυτές δεν διαβάζουν ενημερωτικά δελτία, ακόμη και σε χώρες όπου τα ενημερωτικά δελτία είναι μικρότερα από 300 σελίδες. Πράγματι, το ενημερωτικό δελτίο εξακολουθεί να αποτελεί επαγγελματικό έγγραφο που καταρτίζεται για επαγγελματίες επενδυτές. Θεωρείται μέσο που καλύπτει τους εκδότες για νομική ευθύνη και που διαβάζεται κυρίως από επαγγελματίες επενδυτές ή συμβούλους που δραστηριοποιούνται σε οργανισμούς χρηματοδότησης επενδύσεων. Δεν έχουν ή δεν πρέπει να έχουν κανένα πρόβλημα όσον αφορά την ανάγνωση και την κατανόηση των ενημερωτικών δελτίων, ανεξάρτητα από τη διάρκειά τους. Για τους προαναφερθέντες λόγους, ο εισηγητής υιοθετεί την άποψη της Επιτροπής σχετικά με την αλληλουχία των ενημερωτικών δελτίων, ενώ προτείνει την κατάργηση των ορίων σελίδων στα έγγραφα του ενημερωτικού δελτίου.

Ενίσχυση των απαιτήσεων ΠΚΔ

Ο εισηγητής εκφράζει την ικανοποίησή του για τη συμπερίληψη των κανόνων ΠΚΔ στο προτεινόμενο πλαίσιο και είναι της άποψης ότι η τοποθέτηση των κανόνων ΠΚΔ πρέπει να ενισχυθεί στην παρουσίαση του ενημερωτικού δελτίου και αλλού. Οι αλλαγές στον κανονισμό για το ενημερωτικό δελτίο πρέπει, κατά την άποψη του εισηγητή, να παραμείνουν συνεπείς με τη συνεχιζόμενη γενική μεταρρυθμιστική δέσμευση της ΕΕ σε αυτόν τον ουσιαστικό τομέα πολιτικής, για τον οποίο υπάρχει ευρεία συμφωνία.

Αναθεώρηση του κανονισμού MAR σχετικά με τα πρόσωπα που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες

Οι προτάσεις του νόμου περί καταχώρισης για αλλαγές στον κανονισμό MAR είναι γενικά ευπρόσδεκτες, αν και ο εισηγητής αναγνωρίζει τον αμφιλεγόμενο χαρακτήρα της προτεινόμενης αναθεώρησης της Επιτροπής σχετικά με τα πρόσωπα που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες και τον τρόπο εντοπισμού και παρακολούθησής τους. Εν προκειμένω, ο εισηγητής επισημαίνει την προειδοποίηση της ΕΑΚΑΑ σχετικά με τις προτεινόμενες απλουστεύσεις, οι οποίες θα μπορούσαν να βλάψουν την ικανότητα των εθνικών εποπτικών αρχών να επιβάλλουν εύκολα τους κανόνες κατά της κατάχρησης της αγοράς. Ως εκ τούτου, το σχέδιο έκθεσης προτείνει τη διαγραφή του κειμένου της Επιτροπής σχετικά με τον κατάλογο προσώπων που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες.

Προτεινόμενες αλλαγές στην οδηγία Mifid II

Σε γενικές γραμμές, ο εισηγητής χαιρετίζει τα στοιχεία που εισήγαγε η Επιτροπή στην οδηγία Mifid II και, στο πλαίσιο αυτό, αναγνωρίζει τις προσπάθειες που αποσκοπούν στη διευκόλυνση της εισαγωγής εταιρειών στο χρηματιστήριο.

Με στόχο τη βελτίωση των προτάσεων της Επιτροπής, ο εισηγητής εισάγει την ιδέα των ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων από την ΕΑΚΑΑ για τη θέσπιση ενός εναρμονισμένου κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για την έρευνα που χρηματοδοτείται από εκδότες. Επιπλέον, προκειμένου να μειωθούν οι κίνδυνοι κατακερματισμού της ρευστότητας, ο εισηγητής επεκτείνει την απαίτηση μη διατύπωσης αντιρρήσεων από τον εκδότη όσον αφορά την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση ενός μέσου που έχει ήδη εισαχθεί σε αγορές ανάπτυξης ΜΜΕ, σε οποιονδήποτε τόπο διαπραγμάτευσης.

Διεύρυνση της οδηγίας για τις πολλαπλές δομές ψηφοφορίας προστατεύοντας ταυτόχρονα τους επενδυτές

Η πρόταση της Επιτροπής για την παρούσα οδηγία είναι ότι οι εταιρείες θα πρέπει να είναι σε θέση να επιλέγουν δομές διακυβέρνησης που ταιριάζουν καλύτερα στο στάδιο ανάπτυξής τους. Ο εισηγητής συμφωνεί με την προσέγγιση με ορισμένες προτεινόμενες προσαρμογές.

Ειδικότερα, προκειμένου να αυξηθεί η ελκυστικότητα της εισαγωγής στο χρηματιστήριο στην ΕΕ, η επιλογή για πολλαπλές δομές ψηφοφορίας δεν θα πρέπει να περιορίζεται στις αγορές ανάπτυξης ΜΜΕ, αλλά να επεκτείνεται σε όλες τις ρυθμιζόμενες αγορές. Επιπλέον, προκειμένου να διατηρηθεί υψηλό επίπεδο εμπιστοσύνης στην αγορά, ο εισηγητής εισάγει ένα σύνολο υποχρεωτικών διασφαλίσεων, συμπεριλαμβανομένης μιας περιορισμένης αναλογίας ψήφων και μιας ρήτρας λήξης ισχύος 10 ετών (καθορισμένη προθεσμία).