



EUROPSKA UNIJA

EUROPSKI PARLAMENT

VIJEĆE

**Strasbourg, 27. studenoga 2019.
(OR. en)**

**2018/0165 (COD)
LEX 1975**

**PE-CONS 89/1/19
REV 1**

**EF 186
ECOFIN 459
CODEC 1039**

**UREDBA EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA O IZMJENI DIREKTIVE 2014/65/EU TE
UREDABA (EU) BR. 596/2014 I (EU) 2017/1129 U POGLEDU PROMICANJA UPOTREBE
RASTUĆIH TRŽIŠTA MSP-OVA**

UREDBA (EU) 2019/...
EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA

od 27. studenoga 2019.

**o izmjeni Direktive 2014/65/EU te uredaba (EU) br. 596/2014 i (EU) 2017/1129
u pogledu promicanja upotrebe rastućih tržišta MSP-ova**

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKI PARLAMENT I VIJEĆE EUROPSKE UNIJE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno njegov članak 114.,

uzimajući u obzir prijedlog Europske komisije,

nakon prosljeđivanja nacrtu zakonodavnog akta nacionalnim parlamentima,

uzimajući u obzir mišljenje Europskoga gospodarskog i socijalnog odbora¹,

u skladu s redovnim zakonodavnim postupkom²,

¹ SL C 440, 6.12.2018., str. 79.

² Stajalište Europskog parlamenta od 18. travnja 2019. (još nije objavljeno u Službenom listu) i odluka Vijeća od 8. studenoga 2019.

budući da:

- (1) Inicijativa za uniju tržišta kapitala ima za cilj smanjiti ovisnost o bankovnom kreditiranju, diversificirati izvore financiranja s tržišta kapitala za sva mala i srednja poduzeća („MSP-ovi”) i promicati izdavanje obveznica i dionica MSP-ova na javnim tržištima. Poduzeća osnovana u Uniji koja nastoje prikupiti kapital na mjestima trgovanja suočena su s visokim jednokratnim troškovima i trajnim troškovima objavljivanja i usklađivanja koji ih mogu odvratiti od toga da uopće zatraže uvrštenje za trgovanje na mjestima trgovanja u Uniji. Povrh toga, dionice koje MSP-ovi izdaju na mjestima trgovanja u Uniji često imaju niže razine likvidnosti i višu volatilnost, što povećava trošak kapitala i taj izvor financiranja čini prezahtjevnim. Horizontalna politika Unije za MSP-ove u tom je pogledu stoga od ključne važnosti. Takva politika treba biti uključiva, koherentna i učinkovita te se njome treba uzimati u obzir raznolikost MSP-ova i njihove različite potrebe.

- (2) Direktivom 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća¹ uspostavljena je nova vrsta mjesta trgovanja pod nazivom rastuća tržišta MSP-ova, koja je potkategorija multilateralnih trgovinskih platformi („MTP-ovi”), kako bi se MSP-ovima olakšao pristup kapitalu i omogućio im se rast te kako bi se olakšao daljnji razvoj specijaliziranih tržišta čiji je cilj odgovoriti na potrebe izdavatelja koji su MSP-ovi te imaju potencijal za rast. Direktivom 2014/65/EU ujedno je predviđeno da bi „[p]ažnju trebalo usmjeriti na to kako bi budući propisi dodatno trebali učvrstiti i promicati korištenje ovog tržišta kako bi postalo privlačno ulagateljima te kako bi osigurali smanjenje administrativnog opterećenja i dodatne poticaje malim i srednjim poduzećima za pristup tržištima kapitala na rastućim tržištima malih i srednjih poduzeća.” Europski gospodarski i socijalni odbor u svome je mišljenju o Komisijinu prijedlogu ove Uredbe o izmjeni ustrajao na tome da niska razina komunikacije i birokratski pristupi predstavljaju znatne prepreke te da je nužno uložiti daleko veće napore za prevladavanje tih prepreka. Povrh toga, naveo je da bi trebalo ciljano djelovati prema dnu lanca - samim MSP-ovima - uključivanjem, između ostaloga, udruženja MSP-ova, socijalnih partnera i trgovačkih komora.

¹ Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU (SL L 173, 12.6.2014., str. 349.).

- (3) Uočeno je, međutim, da izdavatelji financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova ostvaruju koristi od razmjerno malog broja regulatornih rasterećenja u usporedbi s izdavateljima financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na drugim MTP-ovima ili na uređenim tržištima. Većina obveza utvrđenih Uredbom (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća¹ jednako se primjenjuje na sve izdavatelje, neovisno o njihovoj veličini ili mjestu trgovanja na kojem su njihovi financijski instrumenti uvršteni za trgovanje. Ta niska razina razlikovanja između izdavatelja financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova i onih na drugim MTP-ovima odvraća MTP-ove od toga da zatraže registraciju kao rastuće tržište MSP-ova, što se ogleda u dosadašnjem niskom broju registriranih rastućih tržišta MSP-ova. Stoga je potrebno uvesti dodatna razmjerna rasterećenja i time na odgovarajući način poticati upotrebu rastućih tržišta MSP-ova. Upotrebu rastućih tržišta MSP-ova trebalo bi aktivno promicati. Mnogi MSP-ovi još nisu svjesni postojanja rastućih tržišta MSP-ova kao nove kategorija mjesta trgovanja.

¹ Uredba (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o zlouporabi tržišta (Uredba o zlouporabi tržišta) te stavljanju izvan snage Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ (SL L 173, 12.6.2014., str. 1.).

- (4) Privlačnost rastućih tržišta MSP-ova trebalo bi ojačati dodatnim snižavanjem troškova usklađivanja i administrativnog opterećenja s kojima se suočavaju izdavatelji financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova. Kako bi se zadržali najviši standardi usklađenosti na uređenim tržištima, mjere predviđene ovom Uredbom trebalo bi ograničiti samo na poduzeća uvrštena na rastuća tržišta MSP-ova, bez obzira na činjenicu da nisu svi MSP-ovi uvršteni na rastuća tržišta MSP-ova te da nisu sva poduzeća koja su uvrštena na rastuća tržišta MSP-ova MSP-ovi. Na temelju Direktive 2014/65/EU do 50 % izdavatelja financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova mogu biti poduzeća koja nisu MSP-ovi, kako bi se očuvala profitabilnost poslovnog modela rastućih tržišta MSP-ova, među ostalim i s pomoću likvidnosti vrijednosnih papira poduzeća koja nisu MSP-ovi. S obzirom na rizike koji proizlaze iz primjene različitih skupova pravila na izdavatelje uvrštene na istu kategoriju mjesta trgovanja, to jest na rastuća tržišta MSP-ova, mjere predviđene ovom Uredbom ne bi se trebale ograničiti samo na izdavatelje koji su MSP-ovi. Radi dosljednosti u odnosu na izdavatelje i jasnoće za ulagatelje snižavanje troškova usklađivanja i administrativnih opterećenja trebalo bi se primjenjivati na sve izdavatelje financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova, neovisno o njihovoj tržišnoj kapitalizaciji.

- (5) Uspjeh rastućeg tržišta MSP-ova ne bi se trebao mjeriti samo brojem na njega uvrštenih poduzeća, nego stopom rasta koju ostvaruju ta poduzeća. Naglasak bi trebalo još više staviti na MSP-ove, koji su krajnji korisnici ove Uredbe, i na njihove potrebe. U tom je kontekstu administrativno rasterećenje nužan, no ne i jedini korak koji treba napraviti. Kako bi se potaknuo razvoj MSP-ova potrebno je poduzeti napore usmjerene na poboljšanje informacija koje su izravno dostupne MSP-ovima u vezi s mogućnostima financiranja koje su im na raspolaganju. Manja poduzeća koja imaju potencijal za rast trebala bi ostvarivati koristi od regulatornog rasterećenja.

- (6) Prema članku 10. stavku 1. Uredbe (EU) br. 596/2014 nezakonito objavljivanje povlaštenih informacija postoji kada osoba posjeduje povlaštene informacije i objavi te informacije bilo kojoj drugoj osobi, osim kada se informacije objavljuju u normalnom obavljanju posla, profesije ili dužnosti. Na temelju članka 11. stavka 4. te uredbe smatra se da je objavljivanje povlaštenih informacija tijekom istraživanja tržišta provedeno u okviru normalnog obavljanja posla, profesije ili dužnosti osobe, ako se pritom poštuju određeni postupci utvrđeni režimom istraživanja tržišta. Istraživanje tržišta obuhvaća priopćivanje informacija jednom potencijalnom ulagatelju, ili više njih, prije objavljivanja transakcije, kako bi se procijenio interes potencijalnih ulagatelja za moguću transakciju i njezine uvjete, kao što je njezina potencijalna veličina ili cijena. Tijekom pregovaračke faze ponude vrijednosnih papira kvalificiranim ulagateljima (privatni plasman) izdavatelji stupaju u pregovore s ograničenim brojem potencijalnih kvalificiranih ulagatelja kako su definirani u Uredbi (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća¹ te s tim kvalificiranim ulagateljima pregovaraju o svim ugovornim uvjetima transakcije.

¹ Uredba (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2017. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu te stavljanju izvan snage Direktive 2003/71/EZ (SL L 168, 30.6.2017., str. 12.).

Cilj priopćivanja informacija tijekom te pregovaračke faze jest strukturiranje i dovršavanje cjelokupne transakcije, a ne procjena interesa potencijalnih ulagatelja za unaprijed utvrđenu transakciju. Režim istraživanja tržišta s obzirom na privatne plasmane obveznica ponekad može predstavljati opterećenje za izdavatelje i ulagatelje te ih odvratiti od započinjanja pregovora o takvim transakcijama. Kako bi se povećala privlačnost privatnih plasmana obveznica, trebalo bi smatrati da je objavljivanje povlaštenih informacija kvalificiranim ulagateljima u svrhu takvih transakcija provedeno u okviru normalnog obavljanja posla, profesije ili dužnosti osobe te bi takvu objavu trebalo izuzeti iz područja primjene režima istraživanja tržišta, uz uvjet da se primjenjuje odgovarajući sporazum o tajnosti podataka.

- (7) Određena razina likvidnosti izdavateljevih dionica može se ostvariti mehanizmima likvidnosti kao što su sporazumi o održavanju likvidnosti tržišta ili ugovori o pružanju likvidnosti. Sporazum o održavanju likvidnosti tržišta podrazumijeva ugovor između tržišnog operatera i treće strane koja se obvezuje održavati likvidnost određenih dionica, a zauzvrat dobiva popuste na naknade za trgovanje. Ugovor o pružanju likvidnosti podrazumijeva ugovor između izdavatelja i treće strane koja se u ime izdavatelja obvezuje osigurati likvidnost dionica izdavatelja. Kako bi se u potpunosti osigurao integritet tržišta, ugovori o pružanju likvidnosti trebali bi biti dostupni svim izdavateljima financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova u cijeloj Uniji, podložno nizu uvjeta.

Nisu sva nadležna tijela uspostavila prihvaćene tržišne prakse u skladu s člankom 13. Uredbe (EU) br. 596/2014 u pogledu ugovora o pružanju likvidnosti, što znači da nemaju svi izdavatelji financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova trenutačno pristup programima likvidnosti u cijeloj Uniji. Taj nedostatak programa likvidnosti može biti prepreka učinkovitom razvoju rastućih tržišta MSP-ova. Stoga je potrebno stvoriti okvir Unije kojim će se izdavateljima financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova omogućiti da sklope ugovor o pružanju likvidnosti s pružateljem likvidnosti ako na nacionalnoj razini nije uvedena prihvaćena tržišna praksa. Prema takvom okviru Unije za osobu koja sklapa ugovor o pružanju likvidnosti s pružateljem likvidnosti ne bi se smatralo da manipulira tržištem. Međutim, od ključne je važnosti da se predloženim okvirom Unije za ugovore o pružanju likvidnosti za rastuća tržišta MSP-ova ne zamijene, nego dopune postojeće ili buduće prihvaćene nacionalne tržišne prakse. Također je od ključne važnosti da nadležna tijela zadrže mogućnost utvrđivanja prihvaćenih tržišnih praksi u odnosu na ugovore o pružanju likvidnosti kako bi njihove uvjete mogla prilagoditi lokalnim posebnostima ili takve dogovore proširiti na nelikvidne vrijednosne papire koji nisu dionice uvrštene za trgovanje na mjestima trgovanja.

- (8) Kako bi se osigurala dosljedna usklađenost predloženog okvira Unije za ugovore o pružanju likvidnosti, Komisija bi trebala donijeti regulatorne tehničke standarde kojim se utvrđuje predložak koji treba upotrebljavati za potrebe takvih ugovora, a koji izrađuje Europsko nadzorno tijelo (Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala) (ESMA) osnovano Uredbom (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća¹, putem delegiranih akata na temelju članka 290. Ugovora o funkcioniranju Europske unije i u skladu s člancima od 10. do 14. Uredbe (EU) br. 1095/2010.

¹ Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ (SL L 331, 15.12.2010., str. 84.).

- (9) Prema članku 17. stavku 4. Uredbe (EU) br. 596/2014 izdavatelji mogu odlučiti da odgode objavljivanje povlaštenih informacija javnosti ako je vjerojatno da bi se time narušili legitimni interesi izdavatelja, ako je vjerojatno da odgoda neće obmanuti javnost i ako su izdavatelji u mogućnosti osigurati povjerljivost informacija. Izdavatelji su, međutim, dužni o tome obavijestiti nadležno tijelo i pružiti pisano obrazloženje svoje odluke. Kada je ta obveza obavješćivanja nametnuta izdavateljima čiji su financijski instrumenti uvršteni za trgovanje samo na rastućem tržištu MSP-ova, ona može predstavljati opterećenje. Blažim zahtjevom za takve izdavatelje, prema kojem su oni obvezni pružiti obrazloženje za odgodu samo na zahtjev nadležnog tijela, smanjilo bi se administrativno opterećenje za izdavatelje bez znatnog utjecaja na sposobnost nadležnog tijela da prati objavljivanje povlaštenih informacija, uz uvjet da se nadležno tijelo ipak obavijesti o odluci o odgodu te da ono ima mogućnost pokrenuti istragu u slučaju dvojbi u vezi s tom odlukom.

- (10) Trenutačni manje strog zahtjev za izdavatelje čiji su financijski instrumenti uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova da, u skladu s člankom 18. stavkom 6. Uredbe (EU) br. 596/2014, popis upućenih osoba dostave samo na zahtjev nadležnog tijela ima u praksi ograničen učinak jer ti izdavatelji i dalje podliježu zahtjevima za praćenje osoba koje se smatraju upućenim osobama u kontekstu projekata u tijeku. Stoga bi postojeći zahtjev trebalo zamijeniti mogućnošću da izdavatelji čiji su financijski instrumenti uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova vode samo popis osoba koje pri normalnom obavljanju svojih dužnosti imaju redovit pristup povlaštenim informacijama, kao što su direktori, članovi upravljačkih tijela ili interni savjetnici. Promptno ažuriranje cjelokupnih popisa upućenih osoba na način predviđen u Provedbenoj uredbi Komisije (EU) 2016/347¹ također bi predstavljalo opterećenje za izdavatelje čiji su financijski instrumenti uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova. Kako, međutim, neke države članice popise upućenih osoba smatraju važnima za osiguravanje više razine integriteta tržišta, države članice trebale bi dobiti mogućnost da za izdavatelje čiji su financijski instrumenti uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova uvedu zahtjev da osiguraju opsežnije popise upućenih osoba kojima su obuhvaćene sve osobe koje imaju pristup povlaštenim informacijama. Ipak, uzimajući u obzir potrebu za osiguravanjem razmjernog administrativnog opterećenja za MSP-ove, ti bi opsežniji popisi trebali predstavljati smanjeno administrativno opterećenje u usporedbi s potpunim popisima upućenih osoba.

¹ Provedbena uredba Komisije (EU) 2016/347 od 10. ožujka 2016. o utvrđivanju provedbenih tehničkih standarda u vezi s točnim formatom popisa upućenih osoba i za ažuriranje popisa upućenih osoba u skladu s Uredbom (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 65, 11.3.2016., str. 49.).

- (11) Izuzetno je važno pojasniti da obvezu sastavljanja popisâ upućenih osoba imaju istodobno i izdavatelji i sve osobe koje djeluju u njihovo ime ili za njihov račun. Odgovornosti svih osoba koje djeluju u ime ili za račun izdavatelja u pogledu sastavljanja popisâ upućenih osoba trebalo bi pojasniti kako bi se izbjegla različita tumačenja i prakse širom Unije. Relevantne odredbe Uredbe (EU) br. 596/2014 trebalo bi na odgovarajući način izmijeniti.
- (12) Na temelju članka 19. stavka 3. Uredbe (EU) br. 596/2014 izdavatelji i sudionici na tržištu emisijskih jedinica dužni su objaviti informacije o transakcijama koje su izvršile osobe koje obavljaju rukovoditeljske dužnosti te osobe koje su s njima usko povezane u roku od tri radna dana od transakcije. Isti rok primjenjuje se i na osobe koje obavljaju rukovoditeljske dužnosti te osobe koje su s njima usko povezane u pogledu njihove obveze da svoje transakcije prijave izdavatelju ili sudioniku na tržištu emisijskih jedinica. Ako osobe koje obavljaju rukovoditeljske dužnosti te osobe koje su s njima usko povezane o svojim transakcijama sa zakašnjenjem obavijeste izdavatelje ili sudionike na tržištu emisijskih jedinica, ti izdavatelji ili sudionici na tržištu emisijskih jedinica suočeni su s tehničkim poteškoćama da ispune trodnevni rok, što može dovesti do problema u pogledu odgovornosti. Stoga bi izdavateljima i sudionicima na tržištu emisijskih jedinica trebalo omogućiti da objavljuju transakcije u roku od dva radna dana od primitka obavijesti o tim transakcijama od osoba koje obavljaju rukovoditeljske dužnosti ili osoba koje su s njima usko povezane.

- (13) U skladu s Uredbom (EU) 2017/1129 izdavatelj pod određenim uvjetima nije dužan objaviti prospekt u slučaju vrijednosnih papira koji se nude kao zamjenska naknada u ponudi za preuzimanje i u slučaju vrijednosnih papira koji se nude, dodjeljuju ili se trebaju dodijeliti u vezi sa spajanjem ili podjelom. Umjesto toga, javnosti se treba učiniti dostupnim dokument koji sadržava minimalne informacije kojima se opisuje transakcija i njezin učinak na izdavatelja. Pravom Unije ne zahtijeva se da nacionalno nadležno tijelo preispituje ili odobrava takav dokument prije njegove objave te je sadržaj takvog dokumenta pojednostavnjen u odnosu na prospekt. Nenamjerna posljedica takvog izuzeća jest mogućnost da, u nekim okolnostima, neuvršteno poduzeće provede inicijalno uvrštenje svojih dionica za trgovanje na uređenom tržištu bez izrade prospekta. Time se ulagateljima uskraćuju korisne informacije sadržane u prospektu, a nacionalnom nadležnom tijelu onemogućuje bilo kakvo preispitivanje informacija stavljenih na raspolaganje tržištu. Stoga je primjereno da se za neuvršteno poduzeće koje traži uvrštenje za trgovanje na uređenom tržištu slijedom ponude za preuzimanje putem zamjenske naknade, spajanja ili podjele uvede zahtjev za objavu prospekta.
- (14) Člankom 14. Uredbe (EU) 2017/1129 trenutačno se ne dopušta upotreba pojednostavnjenog prospekta za izdavatelje čiji su vlasnički vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu ili rastućem tržištu MSP-ova neprekidno najmanje posljednjih 18 mjeseci, a koji bi željeli izdati vrijednosne papire kojima se daje pristup vlasničkim vrijednosnim papirima koji su zamjenjivi prethodno izdanim vlasničkim vrijednosnim papirima. Stoga bi članak 14. te uredbe trebalo izmijeniti kako bi se takvim izdavateljima omogućila upotreba pojednostavnjenog prospekta.

- (15) Rastuća tržišta MSP-ova ne bi trebalo smatrati konačnim korakom u rastu izdavatelja te bi ona trebala uspješnim poduzećima omogućiti rast i prelazak u budućnosti na uređena tržišta na kojima bi ostvarivala koristi od veće likvidnosti i šireg kruga ulagatelja. Kako bi se olakšao prijelaz s rastućeg tržišta MSP-ova na uređeno tržište, rastuća poduzeća trebala bi imati mogućnost primjene pojednostavnjenih obveza objavljivanja navedenih u članku 14. Uredbe (EU) 2017/1129 za uvrštenje za trgovanje na uređenom tržištu vrijednosnih papira koji su zamjenjivi prethodno izdanim vrijednosnim papirima, uz uvjet da ta poduzeća javnosti nude vrijednosne papire koji su neprekidno uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova tijekom najmanje dvije godine i u potpunosti ispunjavaju obveze u vezi s izvješćivanjem i objavljivanjem tijekom tog razdoblja. Razdoblje od dvije godine trebalo bi izdavateljima omogućiti da imaju dostatnu količinu informacija o svojem poslovanju i tržištu pruže informacije o svojoj financijskoj uspješnosti i zahtjevima u vezi s izvješćivanjem na temelju Direktive 2014/65/EU.

- (16) Uredbom (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća¹ od izdavatelja financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova ne zahtijeva se da svoje financijske izvještaje objavljuju u skladu s međunarodnim standardima financijskog izvještavanja. Kako bi se, međutim, izbjeglo odstupanje od standardâ uređenih tržišta, izdavatelji financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova koji za uvrštenje svojih vrijednosnih papira za trgovanje na uređenom tržištu žele primijeniti pojednostavnjene obveze objavljivanja navedene u članku 14. Uredbe (EU) 2017/1129 trebali bi svoje najnovije financijske izvještaje, uključujući komparativne informacije za prethodnu godinu, ipak sastaviti u skladu s Uredbom (EZ) br. 1606/2002, pri čemu bi bili obvezni sastaviti konsolidirane financijske izvještaje kao rezultat primjene Direktive 2013/34/EU Europskog parlamenta i Vijeća² nakon uvrštavanja njihovih financijskih instrumenata za trgovanje na uređenom tržištu. Ako primjena te direktive od izdavatelja ne bi zahtijevala sastavljanje takvih financijskih izvještaja, oni bi trebali postupati u skladu s nacionalnim pravom države članice u kojoj su osnovani.

¹ Uredba (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća od 19. srpnja 2002. o primjeni međunarodnih računovodstvenih standarda (SL L 243, 11.9.2002., str. 1.).

² Direktiva 2013/34/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o godišnjim financijskim izvještajima, konsolidiranim financijskim izvještajima i povezanim izvješćima za određene vrste poduzeća, o izmjeni Direktive 2006/43/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i o stavljanju izvan snage direktiva Vijeća 78/660/EEZ i 83/349/EEZ (SL L 182, 29.6.2013., str. 19.).

- (17) Svrha ove Uredbe usklađena je s ciljevima prospekta EU-a za rast, kako je navedeno u članku 15. Uredbe (EU) 2017/1129. Budući da je prospekt EU-a za rast kratak, njegova je izrada ekonomična, čime su smanjeni troškovi za MSP-ove. MSP-ovi bi trebali imati mogućnost odlučiti se za upotrebu prospekta EU-a za rast. Trenutačna definicija MSP-ova iz Uredbe (EU) 2017/1129 može biti previše ograničavajuća, posebice za one izdavatelje koji traže uvrštenje za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova, a koji su uglavnom veći od tradicionalnih MSP-ova. Zato se, što se tiče javnih ponuda koje su odmah popraćene inicijalnim uvrštenjem za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova, manji izdavatelji ne bi mogli koristiti prospektom EU-a za rast, čak i ako bi njihova tržišna kapitalizacija nakon njihova inicijalnog uvrštenja za trgovanje bila manja od 200 000 000 EUR. Stoga bi Uredbu (EU) 2017/1129 trebalo izmijeniti kako bi se izdavateljima koji traže inicijalnu javnu ponudu s okvirnom tržišnom kapitalizacijom manjom od 200 000 000 EUR omogućilo sastavljanje prospekta EU-a za rast.
- (18) S obzirom na važnost MSP-ova za funkcioniranje gospodarstva Unije, posebnu pozornost trebalo bi posvetiti učinku prava Unije o financijskim uslugama na financiranje MSP-ova. Zato bi Komisija pri preispitivanju pravnih akata koji utječu na financiranje uvrštenih i neuvrštenih MSP-ova trebala analizirati regulatorne i administrativne prepreke, uključujući one u vezi s istraživanjima, kojima se ograničavaju ili sprečavaju ulaganja u MSP-ove. Pritom bi Komisija trebala procijeniti razvoj tokova kapitala prema MSP-ovima i nastojati stvoriti povoljno regulatorno okruženje za poticanje financiranja MSP-ova.

- (19) Direktivu 2014/65/EU te uredbe (EU) br. 596/2014 i (EU) 2017/1129 trebalo bi stoga na odgovarajući način izmijeniti.
- (20) Ova Uredba trebala bi se primjenjivati od ... [datum stupanja na snagu ove Uredbe o izmjeni]. Međutim, članak 1. trebao bi se primjenjivati od ... [12 mjeseci nakon datuma stupanja na snagu ove Uredbe o izmjeni],

DONIJELI SU OVU UREDBU:

Članak 1.
Izmjene Uredbe (EU) br. 596/2014

Uredba (EU) br. 596/2014 mijenja se kako slijedi:

1. u članku 11. umeće se sljedeći stavak:

„1.a Ako je ponuda vrijednosnih papira upućena isključivo kvalificiranim ulagateljima kako su definirani u članku 2. točki (e) Uredbe (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća*, priopćivanje informacija tim kvalificiranim ulagateljima za potrebe pregovora o ugovornim uvjetima njihova sudjelovanja u izdavanju obveznica od strane izdavatelja čiji su financijski instrumenti uvršteni za trgovanje na mjestu trgovanja, ili od strane bilo koje osobe koja djeluje u njegovo ime ili za njegov račun, ne predstavlja istraživanje tržišta. Smatra se da je takvo priopćivanje izvršeno u okviru normalnog obavljanja posla, profesije ili dužnosti osobe kako je predviđeno u članku 10. stavku 1. ove Uredbe te stoga ne predstavlja nezakonito objavljivanje povlaštenih informacija. Taj izdavatelj ili bilo koja osoba koja djeluje u njegovo ime ili za njegov račun osigurava da kvalificirani ulagatelji koji primaju informacije budu svjesni zakonskih i regulatornih obveza koje iz toga proizlaze i da to potvrde u pisanom obliku te da budu svjesni sankcija koje se primjenjuju na trgovanje na temelju povlaštenih informacija i nezakonito objavljivanje povlaštenih informacija.

* Uredba (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2017. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu te stavljanju izvan snage Direktive 2003/71/EZ (SL L 168, 30.6.2017., str. 12.).”;

2. u članku 13. dodaju se sljedeći stavci:

„12. Ne dovodeći u pitanje prihvaćene tržišne prakse uspostavljene u skladu sa stavicima od 1. do 11. ovog članka, izdavatelj financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova može sklopiti ugovor o pružanju likvidnosti za vlastite dionice ako su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:

- (a) uvjeti ugovora o pružanju likvidnosti usklađeni su s kriterijima navedenima u stavku 2. ovog članka i u Delegiranoj uredbi Komisije (EU) 2016/908**;
- (b) ugovor o pružanju likvidnosti sastavljen je u skladu s predloškom Unije iz stavka 13. ovog članka;
- (c) pružatelj likvidnosti ovlašten je od strane nadležnog tijela u skladu s Direktivom 2014/65/EU te je registriran kao član tržišta pri tržišnom operateru ili investicijskom društvu koje upravlja rastućim tržištem MSP-ova;

- (d) tržišni operater ili investicijsko društvo koje upravlja rastućim tržištem MSP-ova u pisanom obliku potvrđuje izdavatelju da je zaprimio primjerak ugovora o pružanju likvidnosti i da je suglasan s uvjetima ugovora.

Izdavatelj iz prvog podstavka ovog stavka mora u svakom trenutku moći dokazati da se uvjeti pod kojima je ugovor sklopljen trajno ispunjavaju. Taj izdavatelj i tržišni operater ili investicijsko društvo koje upravlja rastućim tržištem MSP-ova relevantnim nadležnim tijelima na njihov zahtjev dostavljaju primjerak ugovora o pružanju likvidnosti.

13. ESMA priprema nacрте regulatornih tehničkih standarda radi sastavljanja predloška ugovora koji treba upotrebljavati za potrebe sklapanja ugovora o pružanju likvidnosti u skladu sa stavkom 12. kako bi se osigurala usklađenost s kriterijima navedenima u stavku 2., uključujući u pogledu transparentnosti prema tržištu i uspješnosti osiguravanja likvidnosti.

ESMA Komisiji podnosi te nacрте regulatornih tehničkih standarda do ... [osam mjeseci nakon datuma stupanja na snagu ove Uredbe o izmjeni].

Komisiji se delegira ovlast za donošenje regulatornih tehničkih standarda iz prvog podstavka ovog stavka u skladu s člancima od 10. do 14. Uredbe (EU) br. 1095/2010.

** Delegirana uredba Komisije (EU) 2016/908 od 26. veljače 2016. o dopuni Uredbe (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu utvrđivanja regulatornih tehničkih standarda o kriterijima, postupcima i zahtjevima za uspostavu prihvaćene tržišne prakse i zahtjevima za njezino zadržavanje, ukidanje ili izmjenu uvjeta za njezino prihvaćanje (SL L 153, 10.6.2016., str. 3.).”;

3. u članku 17. stavku 4. dodaje se sljedeći podstavak:

„Odstupajući od trećeg podstavka ovog stavka, izdavatelj čiji su financijski instrumenti uvršteni za trgovanje samo na rastućem tržištu MSP-ova nadležnom tijelu određenom u skladu sa stavkom 3. dostavlja pisano obrazloženje samo na zahtjev. Sve dok je izdavatelj u mogućnosti opravdati svoju odluku o odgodi, nije dužan voditi evidenciju o tom obrazloženju.”;

4. članak 18. mijenja se kako slijedi:

(a) stavci 1. i 2. zamjenjuju se sljedećim:

„1. Izdavatelji i bilo koja osoba koje djeluje u njihovo ime ili za njihov račun, svaki za sebe:

- (a) sastavljaju popis svih osoba koje imaju pristup povlaštenim informacijama i koje rade za njih na temelju ugovora o radu ili na neki drugi način obavljaju zadaće u okviru kojih imaju pristup povlaštenim informacijama, kao što su savjetnici, računovođe ili agencije za kreditni rejting (popis upućenih osoba);
- (b) odmah ažuriraju popis upućenih osoba u skladu sa stavkom 4.; i
- (c) dostavljaju popis upućenih osoba nadležnom tijelu na njegov zahtjev što je prije moguće.

2. Izdavatelji i bilo koja osoba koja djeluje u njihovo ime ili za njihov račun poduzimaju sve razumne korake kako bi osigurali da svaka osoba s popisa upućenih osoba u pisanom obliku prihvaća zakonske i regulatorne obveze koje iz toga proizlaze te da bude svjesna sankcija koje se primjenjuju na trgovanje na temelju povlaštenih informacija i nezakonito objavljivanje povlaštenih informacija.

Ako izdavatelj od druge osobe zatraži da sastavi i ažurira izdavateljev popis upućenih osoba, izdavatelj ostaje potpuno odgovoran za usklađenost s ovim člankom. Izdavatelj uvijek zadržava pravo pristupa popisu upućenih osoba koji sastavlja druga osoba.”;

(b) stavci 4., 5. i 6. zamjenjuju se sljedećim:

„4. Izdavatelji i bilo koja osoba koja djeluje u njihovo ime ili za njihov račun, svaki za sebe, odmah ažuriraju svoj popis upućenih osoba, uključujući i datum ažuriranja, u sljedećim okolnostima:

- (a) kada se promijeni razlog za uključivanje osobe koja se već nalazi na popisu upućenih osoba;
- (b) kada nova osoba ima pristup povlaštenim informacijama te je stoga treba dodati na popis upućenih osoba; i
- (c) kada osoba prestane imati pristup povlaštenim informacijama.

U svakom ažuriranju navodi se datum i vrijeme kada se dogodila promjena zbog koje je ažuriranje provedeno.

- 5. Izdavatelji i bilo koja osoba koja djeluje u njihovo ime ili za njihov račun, svaki za sebe, čuvaju svoj popis upućenih osoba tijekom razdoblja od najmanje pet godina nakon što je popis sastavljen ili ažuriran.
- 6. Izdavatelji čiji su financijski instrumenti uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova imaju pravo na svoje popise upućenih osoba uključiti samo one osobe koje zbog svoje dužnosti ili položaja unutar izdavatelja imaju redovit pristup povlaštenim informacijama.

Odstupajući od prvog podstavka ovog stavka i ako je to opravdano zbog posebnih bojazni u vezi s integritetom nacionalnog tržišta, države članice od izdavatelja čiji su financijski instrumenti uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova mogu zahtijevati da u svoje popise upućenih osoba uključe sve osobe iz stavka 1. točke (a). Ti popisi sadržavaju informacije navedene u formatu koji je utvrdila ESMA na temelju četvrtog podstavka ovog stavka.

Popisi upućenih osoba iz prvog i drugog podstavka ovog stavka dostavljaju se nadležnom tijelu na njegov zahtjev što je prije moguće.

ESMA priprema nacрте provedbenih tehničkih standarda radi utvrđivanja točnog formata popisâ upućenih osoba iz drugog podstavka ovog stavka. Format popisâ upućenih osoba razmjern je i predstavlja smanjeno administrativno opterećenje u usporedbi s formatom popisâ upućenih osoba iz stavka 9.

ESMA Komisiji podnosi te nacрте provedbenih tehničkih standarda do ... [osam mjeseci nakon datuma stupanja na snagu ove Uredbe o izmjeni].

Komisiji se dodjeljuje ovlast za donošenje provedbenih tehničkih standarda iz četvrtog podstavka ovog stavka u skladu s člankom 15. Uredbe (EU) br. 1095/2010.”;

5. u članku 19. stavku 3. prvi podstavak zamjenjuje se sljedećim:

„3. Izdavatelj ili sudionik na tržištu emisijskih jedinica objavljuje informacije sadržane u obavijesti iz stavka 1. u roku od dva radna dana od primitka takve obavijesti.”;

6. u članku 35. stavak 2. zamjenjuje se sljedećim:

„2. Ovlast za donošenje delegiranih akata iz članka 6. stavaka 5. i 6., članka 12. stavka 5., članka 17. stavka 2. trećeg podstavka, članka 17. stavka 3., članka 19. stavaka 13. i 14. te članka 38. dodjeljuje se Komisiji na razdoblje od pet godina počevši od ... [datum stupanja na snagu ove Uredbe o izmjeni]. Komisija izrađuje izvješće o delegiranju ovlasti najkasnije devet mjeseci prije kraja razdoblja od pet godina. Delegiranje ovlasti prešutno se produljuje za razdoblja jednakog trajanja, osim ako se Europski parlament ili Vijeće tom produljenju usprotive najkasnije tri mjeseca prije kraja svakog razdoblja.”.

Članak 2.
Izmjene Uredbe (EU) 2017/1129

Uredba (EU) 2017/1129 mijenja se kako slijedi:

1. u članku 1. umeću se sljedeći stavci:

„6.a Izuzeća navedena u stavku 4. točki (f) i stavku 5. točki (e) primjenjuju se samo na vlasničke vrijednosne papire i samo u sljedećim slučajevima:

- (a) ponuđeni vlasnički vrijednosni papiri zamjenjivi su postojećim vrijednosnim papirima koji su već uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu prije preuzimanja i s njim povezane transakcije, a preuzimanje se ne smatra obrnutim stjecanjem u smislu točke B19 međunarodnog standarda financijskog izvještavanja (MSFI) 3, Poslovna spajanja, donesenog Uredbom Komisije (EZ) br. 1126/2008^{*}; ili
- (b) nadzorno tijelo koje je nadležno, ako je primjenjivo, za preispitivanje isprave o ponudi na temelju Direktive 2004/25/EZ Europskog parlamenta i Vijeća^{**} izdalo je prethodno odobrenje dokumenta iz stavka 4. točke (f) ili stavka 5. točke (e) ovog članka.

- 6.b Izuzeća navedena u stavku 4. točki (g) i stavku 5. točki (f) primjenjuju se samo na vlasničke vrijednosne papire u pogledu kojih se transakcija ne smatra obrnutim stjecanjem u smislu točke B19 MSFI-a 3, Poslovna spajanja, te samo u sljedećim slučajevima:
- (a) vlasnički vrijednosni papiri subjekta preuzimatelja već su bili uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu prije transakcije; ili
 - (b) vlasnički vrijednosni papiri subjekata koji podliježu podjeli već su bili uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu prije transakcije.

-
- * Uredba Komisije (EZ) br. 1126/2008 od 3. studenoga 2008. o usvajanju određenih međunarodnih računovodstvenih standarda u skladu s Uredbom (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 320, 29.11.2008., str. 1.).
- ** Direktiva 2004/25/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 21. travnja 2004. o ponudama preuzimanja (OJ L 142, 30.4.2004., str. 12.).”;

2. članak 14. mijenja se kako slijedi:

(a) u stavku 1. prvi podstavak mijenja se kako slijedi:

i. točka (b) zamjenjuje se sljedećim:

„(b) ne dovodeći u pitanje članak 1. stavak 5., izdavatelji čiji su vlasnički vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu ili rastućem tržištu MSP-ova neprekidno najmanje posljednjih 18 mjeseci i koji izdaju ne vlasničke vrijednosne papire ili vrijednosne papire kojima se daje pristup vlasničkim vrijednosnim papirima koji su zamjenjivi postojećim vlasničkim vrijednosnim papirima izdavatelja koji su već uvršteni za trgovanje;”;

ii. dodaje se sljedeća točka:

„(d) izdavatelji čiji su vrijednosni papiri javno ponuđeni i uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova neprekidno najmanje dvije godine i koji tijekom cijelog razdoblja uvrštenja za trgovanje u potpunosti ispunjavaju obveze u vezi s izvješćivanjem i objavljivanjem te koji traže uvrštenje za trgovanje na uređenom tržištu vrijednosnih papira koji su zamjenjivi postojećim prethodno izdanim vrijednosnim papirima.”;

(b) stavak 2. mijenja se kako slijedi:

i. u drugom podstavku dodaje se sljedeća rečenica:

„Izdavatelji iz stavka 1. prvog podstavka točke (d) ovog članka koji su obvezni sastaviti konsolidirane financijske izvještaje u skladu s Direktivom 2013/34/EU Europskog parlamenta i Vijeća* nakon uvrštenja njihovih vrijednosnih papira za trgovanje na uređenom tržištu sastavljaju najnovije financijske informacije na temelju stavka 3. drugog podstavka točke (a) ovog članka, koje sadržavaju komparativne informacije za prethodnu godinu uključene u pojednostavnjeni prospekt, u skladu s međunarodnim standardima financijskog izvještavanja iz Uredbe (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća**.

* Direktiva 2013/34/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o godišnjim financijskim izvještajima, konsolidiranim financijskim izvještajima i povezanim izvješćima za određene vrste poduzeća, o izmjeni Direktive 2006/43/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i o stavljanju izvan snage direktiva Vijeća 78/660/EEZ i 83/349/EEZ (SL L 182, 29.6.2013., str. 19.).

** Uredba (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća od 19. srpnja 2002. o primjeni međunarodnih računovodstvenih standarda (SL L 243, 11.9.2002., str. 1.).”;

ii. dodaju se sljedeći podstavci:

„Izdavatelji iz stavka 1. prvog podstavka točke (d) ovog članka koji nisu obvezni sastaviti konsolidirane financijske izvještaje u skladu s Direktivom 2013/34/EU nakon uvrštenja njihovih vrijednosnih papira za trgovanje na uređenom tržištu sastavljaju najnovije financijske informacije na temelju stavka 3. drugog podstavka točke (a) ovog članka, koje sadržavaju komparativne informacije za prethodnu godinu uključene u pojednostavnjeni prospekt, u skladu s nacionalnim pravom države članice u kojoj je izdavatelj osnovan.

Izdavatelji iz trećih zemalja čiji su vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova sastavljaju najnovije financijske informacije na temelju stavka 3. drugog podstavka točke (a) ovog članka, koje sadržavaju komparativne informacije za prethodnu godinu uključene u pojednostavnjeni prospekt, u skladu sa svojim nacionalnim računovodstvenim standardima, pod uvjetom da su ti standardi istovjetni Uredbi (EZ) br. 1606/2002. Ako ti nacionalni računovodstveni standardi nisu istovjetni međunarodnim standardima financijskog izvještavanja, financijske informacije prepravljaju se na temelju Uredbe (EZ) br. 1606/2002.”;

(c) u stavku 3. drugom podstavku točka (e) zamjenjuje se sljedećim:

„(e) za vlasničke vrijednosne papire, uključujući vrijednosne papire kojima se daje pristup vlasničkim vrijednosnim papirima, izvještaj o obrtnom kapitalu, izjavu o kapitalizaciji i zaduženosti, objavljivanje relevantnih sukoba interesa i transakcija između povezanih osoba, glavne dioničare te, ako je primjenjivo, *pro forma* financijske informacije.”;

3. u članku 15. stavku 1. prvom podstavku umeće se sljedeća točka:

„(ca) izdavatelji, osim MSP-ova, koji javno nude dionice istodobno kada i traže uvrštenje tih dionica za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova, pod uvjetom da takvi izdavatelji nemaju dionice koje su već uvrštene za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova i da je ukupna vrijednost sljedećih dvaju elemenata manja od 200 000 000 EUR:

- i. konačne ponudbene cijene ili najviše cijene u slučaju iz članka 17. stavka 1. točke (b) podtočke i.;
- ii. ukupnog broja dionica izdanih odmah nakon javne ponude dionica, izračunanog ili na temelju količine javno ponuđenih dionica ili, u slučaju iz članka 17. stavka 1. točke (b) podtočke i., na temelju najveće količine javno ponuđenih dionica.”;

4. u Prilogu V. točka II. zamjenjuje se sljedećim:

„II. Izjava o kapitalizaciji i zaduženosti (samo za vlasničke vrijednosne papire koje izdaju društva s tržišnom kapitalizacijom iznad 200 000 000 EUR) i izjava o obrtnom kapitalu (samo za vlasničke vrijednosne papire).

Svrha je pružiti informacije o kapitalizaciji i zaduženosti izdavatelja te informacije o dostatnosti obrtnog kapitala za ispunjavanje postojećih obveza izdavatelja odnosno, ako to nije slučaj, načinu na koji izdavatelj predlaže osigurati potreban dodatan obrtni kapital.”.

Članak 3.

Izmjena Direktive 2014/65/EU

U članku 33. Direktive 2014/65/EU dodaje se sljedeći stavak:

„9. Komisija uspostavlja stručnu skupinu dionika do ... [šest mjeseci nakon datuma stupanja na snagu ove Uredbe o izmjeni] radi praćenja funkcioniranja i uspješnosti rastućih tržišta malih i srednjih poduzeća. Stručna skupina dionika do ... [18 mjeseci nakon datuma stupanja na snagu ove Uredbe o izmjeni] objavljuje izvješće o svojim zaključcima.”.

Članak 4.

Stupanje na snagu i primjena

Ova Uredba stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Primjenjuje se od ... [datum stupanja na snagu ove Uredbe o izmjeni]. Međutim, članak 1. primjenjuje se od ... [12 mjeseci nakon datuma stupanja na snagu ove Uredbe o izmjeni].

Ova je Uredba u cijelosti obvezujuća i izravno se primjenjuje u svim državama članicama.

Sastavljeno u Strasbourgu

Za Europski parlament

Predsjednik

Za Vijeće

Predsjednik