



EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 7.12.2022
COM(2022) 762 final

2022/0411 (COD)

Predlog

UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

**o spremembi uredb (EU) 2017/1129, (EU) št. 596/2014 in (EU) št. 600/2014 za povečanje
privlačnosti javnih kapitalskih trgov v Uniji za podjetja in za olajšanje dostopa do
kapitala za mala in srednja podjetja**

(Besedilo velja za EGP)

OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM

1. OZADJE PREDLOGA

• Razlogi za predlog in njegovi cilji

Politično ozadje

Ta predlog je del svežnja akta o kotiranju, tj. svežnja ukrepov za povečanje privlačnosti javnih trgov za podjetja EU in olajšanje dostopa do kapitala za mala in srednje velika podjetja (MSP). Je v skladu s temeljnim ciljem unije kapitalskih trgov, tj. izboljšati dostop do tržnih virov financiranja za podjetja EU, tudi za manjša, v vseh fazah njihovega razvoja. Podjetja, ki kotirajo na borzi, vključno s tistimi, ki so začela kotirati pred kratkim, pogosto preHITEvajo podjetja v zasebni lasti v smislu letne rasti prihodkov in ustvarjanja delovnih mest¹. S kotiranjem na javnih trgih lahko podjetja razpršijo bazo vlagateljev, zmanjšajo svojo odvisnost od bančnega financiranja, lažje in ceneje dostopajo do dodatnega lastniškega kapitala in dolžniškega financiranja (s sekundarnimi ponudbami), povečajo svojo prepoznavnost v javnosti in okrepijo prepoznavnost blagovne znamke.

Od objave prvega akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov leta 2015 je bil dosežen napredek, da bi podjetjem, zlasti MSP, olajšali in pocenili dostop do javnih trgov. Januarja 2018 je bila z Direktivo 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta (direktiva o trgih finančnih instrumentov ali MiFID II)² uvedena nova kategorija večstranskih sistemov trgovanja, tj. zagonskih trgov MSP³, da bi MSP omogočili lažji dostop do kapitalskih trgov. Leta 2019 so bila z Uredbo (EU) 2019/2115 Evropskega parlamenta in Sveta⁴ (v nadaljnjem besedilu: uredba o kotiranju MSP) predlagana nova pravila EU za zmanjšanje obsega birokracije in upravnega bremena za podjetja, ki kotirajo na zagonskih trgih MSP, ob hkratni ohranitvi visoke ravni zaščite vlagateljev in integritete trgov. Kljub temu napredku deležniki trdijo, da so potrebni nadaljnji regulativni ukrepi za racionalizacijo postopka kotiranja in povečanje njegove prožnosti za izdajatelje.

V novem akcijskem načrtu za unijo kapitalskih trgov, ki je bil sprejet septembra 2020, je bilo napovedano, da si bo Komisija „za spodbujanje in diverzifikacijo dostopa malih in inovativnih podjetij do financiranja [...] prizadevala za poenostavitev pravil o kotiranju na javnih trgih“. Na podlagi tega in na podlagi uredbe o kotiranju MSP iz leta 2019 je Komisija ustanovila strokovno skupino deležnikov za MSP, ki je potrdila pomisleke deležnikov, da so potrebni nadaljnji zakonodajni ukrepi za podporo kotiranju podjetij, zlasti MSP. Strokovna

¹ Empowering EU Capital Markets – Making listing cool again (Krepitev kapitalskih trgov EU – obuditev privlačnosti kotiranja na borzi) (Končno poročilo tehnične strokovne skupine deležnikov (TESG) za MSP, maj 2021).

² Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (prenovitev) (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).

³ Da bi se večstranski sistem trgovanja štel za zagonski trg MSP, mora biti vsaj 50 % izdajateljev, s finančnimi instrumenti katerih se trguje v večstranskem sistemu trgovanja, MSP, ki so v skladu z MiFID II opredeljena kot podjetja s povprečno tržno kapitalizacijo v višini manj kot 200 milijonov EUR (glej uvodno izjavo 132 MiFID II). Za zagotovitev ustrezne ravni zaščite vlagateljev morajo pravila o kotiranju na zagonskih trgih MSP izpolnjevati tudi nekatere standarde kakovosti, vključno s potrebo po pripravi ustreznega dokumenta o uvrstitvi (kadar prospekt ni potreben) in rednem finančnem poročanju. Okvir zagonskega trga MSP je bil razvit, da bi se dodatno priznale potrebe MSP, ki prvič vstopajo na trge lastniških vrednostnih papirjev in obveznic.

⁴ Uredba (EU) 2019/2115 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2019 o spremembi Direktive 2014/65/EU ter uredb (EU) št. 596/2014 in (EU) 2017/1129 v zvezi s spodbujanjem uporabe zagonskih trgov MSP (UL L 320, 11.12.2019, str. 1).

skupina deležnikov je v svojem končnem poročilu iz maja 2021⁵ podala 12 poročil za spremembo okvira za kotiranje tako na reguliranih trgih kot zagonskih trgih MSP.

Predsednica Ursula von der Leyen je 15. septembra 2021 v pismu o nameri⁶, naslovljenem na Parlament in predsedstvo Sveta, napovedala zakonodajni predlog za olajšanje dostopa MSP do kapitala, ki je bil vključen v delovni program Komisije za leto 2022⁷.

Odločitev podjetja za začetek kotiranja je zapletena in nanjo vplivajo številni dejavniki, od katerih so številni zunaj dosega regulatorjev in jih zato ni mogoče neposredno obravnavati z zakonodajnim ukrepanjem. Na primer, značilnosti okolja, ki določajo stroške storitev kotiranja na borzi, ter splošneje geopolitična nestabilnost, brexit, COVID-19 in inflacija so (in bodo še naprej) vplivale na odločitev o začetku kotiranja, na čas kotiranja in na vprašanje, ali naj podjetje kotira v EU. Vendar pa so regulativne zahteve ter s tem povezani stroški in breme prav tako pomemben dejavnik pri odločitvi podjetja, da začne kotirati in tudi ostane na borzi. Sveženj akta o kotiranju je ciljno usmerjen sklop ukrepov, katerih cilj je zmanjšati regulativno breme, kadar se to šteje za pretirano (tj. kadar bi ureditev lahko zagotovila zaščito vlagateljev/integriteto trgov na stroškovno učinkovitejši način za deležnike), in povečati prožnost, ki jo pravo gospodarskih družb omogoča ustanoviteljem podjetja ali večinskim delničarjem pri izbiri načina razdelitve glasovalnih pravic po uvrstitvi delnic v trgovanje.

Regulativni okvir, ki se uporablja za postopek kotiranja, je večplasten. Podjetja morajo izpolnjevati regulativne zahteve pred prvo javno ponudbo, med njo in po njej. Ta predlog se osredotoča zlasti na regulativno breme, ki nastane v dveh trenutkih: faza prve javne ponudbe in faza po prvi javni ponudbi. Obravnava regulativno breme v fazi prve javne ponudbe z uvedbo ciljno usmerjenih sprememb Uredbe (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta⁸ (v nadaljnjem besedilu: uredba o prospektu) in v fazi po prvi javni ponudbi z uvedbo ciljno usmerjenih sprememb Uredbe št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta⁹ (v nadaljnjem besedilu: uredba o zlorabi trga). Vsebuje tudi manjše tehnične spremembe Uredbe (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta¹⁰ (v nadaljnjem besedilu: uredba o trgih finančnih instrumentov ali MiFIR).

Predlagano uredbo spremljata še dva zakonodajna predloga:

⁵ [Final report of the Technical Expert Stakeholder Group \(TESG\) on SMEs: Empowering EU Capital Markets – Making listing cool again \(Končno poročilo strokovne skupine deležnikov za MSP: krepitev kapitalskih trgov EU – obuditev privlačnosti kotiranja na borzi\) \(europa.eu\).](https://state-of-the-union.ec.europa.eu/system/files/2022-09/SOTEU_2022_Letter_of_Intent_SL_0.pdf)

⁶ Glej str. 4: https://state-of-the-union.ec.europa.eu/system/files/2022-09/SOTEU_2022_Letter_of_Intent_SL_0.pdf.

⁷ Sporočilo Komisije Evropskemu parlamentu, Svetu, Evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru in Odboru regij – Delovni program Komisije za leto 2022 – Skupaj za močnejšo Evropo (COM(2021) 645 final), na voljo na https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9fb5131e-30e9-11ec-bd8e-01aa75ed71a1.0021.02/DOC_1&format=PDF (europa.eu).

⁸ Uredba (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o prospektu, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, in razveljavitvi Direktive 2003/71/ES (UL L 168, 30.6.2017, str. 12).

⁹ Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga (uredba o zlorabi trga) ter razveljavitvi Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter direktiv Komisije 2003/124/ES, 2003/125/ES in 2004/72/ES (UL L 173, 12.6.2014, str. 1).

¹⁰ Uredba (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov in spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 173, 12.6.2014, str. 84).

- predlog direktive o spremembi direktive MiFID II in razveljavitvi Direktive 2001/34/ES Evropskega parlamenta in Sveta¹¹ (v nadaljnjem besedilu: direktiva o kotiranju), katere cilj je (i) racionalizirati in pojasniti zahteve glede kotiranja in (ii) povečati nizko raven raziskav na področju investicij v zvezi z MSP;
- predlog nove direktive o delniških strukturah z različnimi glasovalnimi pravicami, katere cilj je odpraviti regulativne ovire, ki se pojavljajo v fazi pred prvo javno ponudbo, in zlasti neenake možnosti, s katerimi se srečujejo podjetja po vsej EU pri izbiri ustreznih struktur upravljanja, ko začnejo kotirati na borzi.

Razlogi za predlog

Ko se podjetja odločajo, ali naj začnejo kotirati ali ne, pretehtajo pričakovane koristi v primerjavi s stroški. Če stroški pretehtajo ali če alternativni viri financiranja ponujajo cenejšo in lažjo možnost, si podjetja ne bodo prizadevala za dostop do javnih trgov. Povratne informacije s trga kažejo, da so se začetni in tekoči stroški, ki jih ima podjetje s pridobitvijo statusa delniške družbe, v zadnjih letih znatno povečali tako v absolutnem smislu kot tudi v primerjavi s financiranjem z zasebnim kapitalom, zlasti za MSP. Regulativno okolje vpliva na vse faze postopka kotiranja in je med poglavitnimi vzroki za visoke stroške, vezane na začetek kotiranja in nadaljnje kotiranje. Podjetja morajo izpolnjevati več zahtev glede razkritja in poročanja v skladu s pravom EU, zlasti uredbo o prospektu in uredbo o zlorabi trga.

Cilj uredbe o prospektu je okrepiti notranji trg kapitala z zagotavljanjem zaščite vlagateljev in tržne učinkovitosti, hkrati pa pomagati podjetjem, vključno z MSP, pri dostopu do različnih oblik financiranja v EU¹². Uredba o prospektu določa zahteve za pripravo, potrditev in distribucijo prospekta, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu. Prospekt je dokument, ki vsebuje informacije o podjetju in vrednostnih papirjih, ki jih tako podjetje ponuja javnosti ali jih želi uvrstiti v trgovanje na reguliranem trgu. Te informacije naj bi se uporabile kot osnova, na podlagi katere se vlagatelji odločijo, ali bodo vlagali v vrednostne papirje, ki jih izda posamezno podjetje.

Uredba o prospektu se v nekaterih okoliščinah ne uporablja, na primer za nelastniške vrednostne papirje, ki jih izdajo nekatere državne ali nadnacionalne institucije, ali za ponudbe vrednostnih papirjev javnosti s skupno vrednostjo v Uniji, nižjo od 1 milijona EUR v obdobju 12 mesecev. Vključuje tudi več izvezetij iz obveznosti objave prospekta za ponudbe vrednostnih papirjev javnosti ali uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu. Države članice lahko iz obveznosti dolžnosti objave prospekta zlasti izvzamejo ponudbe vrednostnih papirjev javnosti v vrednosti do 8 milijonov EUR v obdobju 12 mesecev, če ne zahtevajo uradnega obvestila. Za ponudbe pod vrednostjo 1 milijona EUR ali ustreznim pragom, določenim na

¹¹ Direktiva 2001/34/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 28. maja 2001 o sprejemu vrednostnih papirjev v uradno kotacijo na borzi in o informacijah, ki jih je treba objaviti v zvezi s temi vrednostnimi papirji (UL L 184, 6.7.2001, str. 1).

¹² Uredba o prospektu je začela veljati 21. julija 2017 in se v celoti uporablja od 21. julija 2019. Z uredbo o prospektu, ki temelji na prejšnji Direktivi 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta (direktiva o prospektu) in jo nadomešča, je bilo po vsej Uniji usklajenih več zahtev. Z njo so bile uvedene tudi nekatere novosti, kot so poenostavljena ureditev glede razkritja sekundarnih izdaj, prospekt EU za rast, univerzalni registracijski dokument, ohlapnejša pravila za vključitev informacij s sklicevanjem, nova oblika povzetkov prospektov in revidirana pravila za razkritje dejavnikov tveganja. V uredbo o prospektu so že bile uvedene nekatere ciljno usmerjene spremembe: (i) leta 2019 v okviru uredbe o kotiranju MSP; (ii) leta 2020 v okviru Uredbe (EU) 2020/1503 Evropskega parlamenta in Sveta (uredba o množičnem financiranju); leta 2021 v okviru Uredbe (EU) 2021/337 Evropskega parlamenta in Sveta kot del svežnja za okrevanje v zvezi s kapitalskimi trgi.

nacionalni ravni, lahko države članice zahtevajo nacionalne dokumente o razkritju, če ti ne pomenijo nesorazmernega ali nepotrebnega bremena. Zato morajo izdajatelji, ki so pripravljeni ponujati svoje vrednostne papirje čezmejno, izpolnjevati zahteve glede praga in razkritja, ki jih določijo zadevne države članice, razen če ti izdajatelji prostovoljno pripravijo prospekt, da bi lahko izkoristili enotno dovoljenje EU za čezmejno opravljanje storitev.

V okviru akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov je že bil dosežen napredek, da se podjetjem, zlasti manjšim, olajša in poceni priprava prospekta. Z uredbo o prospektu je bil uveden prospekt EU za rast – poenostavljena oblika standardnega prospekta – za MSP, ki kotirajo na zagonskih trgih MSP. Njegov cilj je bil zmanjšati stroške priprave prospekta s strani manjših izdajateljev, hkrati pa vlagateljem zagotoviti pomembne informacije za oceno ponudbe in sprejetje premišljene odločitve o naložbi. Z uredbo o prospektu je bil uveden tudi poenostavljeni prospekt za podjetja, katerih vrednostni papirji so vsaj zadnjih 18 mesecev neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP ter ki želijo izdati dodatne delnice ali se financirati z dolžniškimi instrumenti (nadaljnje izdaje ali sekundarne izdaje). Izdajatelji, katerih vrednostni papirji so uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP, lahko ta poenostavljeni prospekt uporabijo tudi za poznejši prehod na regulirane trge. In končno, z Uredbo (EU) 2021/337 Evropskega parlamenta in Sveta¹³ je bil kot del svežnja za okrevanje v zvezi s kapitalskimi trgi uveden nov krajši prospekt (v nadaljnjem besedilu: prospekt EU za okrevanje). Prospekt EU za okrevanje je na voljo izdajateljem, katerih delnice so že bile vsaj zadnjih 18 mesecev neprekinjeno uvrščene v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP in ki izdajajo dodatne delnice, da bi premagali negativne posledice krize zaradi COVID-19 in omejili prezadolženost. Ureditev prospekta EU za okrevanje bo prenehala veljati 31. decembra 2022.

Kljub uvedenim zmanjšanjem zahtev so povratne informacije deležnikov pokazale, da je zahteva po pripravi prospekta še vedno preveč obremenjujoča. To se nanaša na oba primera, tj. kadar podjetja prvič dostopajo do javnih trgov in kadar dostopajo do javnih trgov za nadaljnje ponudbe lastniških ali nelastniških vrednostnih papirjev.

Sedanja pravila zlasti prispevajo k predolgim prospektom. V skladu z uredbo o prospektu se na primer v nekaterih primerih zahtevajo informacije, ki morda niso nujne za to, da vlagatelji sprejmejo premišljeno odločitev o naložbi (tj. niso utemeljene z vidika zaščite vlagateljev). Povratne informacije iz javnega posvetovanja (izražene na srečanjih z deležniki) so potrdile stališče, da niti standardni prospekt niti prospekt EU za rast ne zagotavljata ustreznega ravnovesja med učinkovito zaščito vlagateljev in sorazmernim upravnim bremenom za izdajatelje, zlasti MSP. V drugih primerih se prospekt zahteva, kadar je veliko informacij že na voljo v javni domeni (zlasti v primeru nadaljnjih izdaj). Preobsežen prospekt lahko nekatere, zlasti manjše vlagatelje, tudi odvrne od uporabe samega prospekta in povzroči višje stroške naložb za večje vlagatelje. Prav tako je potrebna več časa, da pristojni nacionalni organ prospekt pregleda in potrdi.

Sedanja pravila prispevajo tudi k zelo različnim prospektom po EU. Iz podatkov, ki sta jih sporočila družba Oxera¹⁴ in Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA)¹⁵, je

¹³ Uredba (EU) 2021/337 Evropskega parlamenta in sveta z dne 16. februarja 2021 o spremembi Uredbe (EU) 2017/1129 glede prospekta EU za okrevanje in ciljno usmerjenih prilagoditev za finančne posrednike in Direktive 2004/109/ES glede uporabe enotne elektronske oblike poročanja pri pripravi letnih računovodskih poročil, da bi se podprlo okrevanje po krizi zaradi COVID-19 (UL L 68, 26.2.2021, str. 1).

¹⁴ Končno poročilo o primarnih in sekundarnih trgih lastniških vrednostnih papirjev v EU je na voljo na: <https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2020/11/Oxera-study-Primary-and-Secondary-Markets-in-the-EU-Final-Report-EN-1.pdf>.

mogoče razbrati velika razhajanja med državami članicami glede dolžine prospektov, kar kaže na neenotnost prospektov v EU. To neskladje izhaja tudi iz dejstva, da sedanja pravila ne urejajo dovolj nadzornih pregledov, ki jih izvajajo pristojni nacionalni organi.

Iz povratnih informacij deležnikov izrecno izhaja, da regulativni okvir EU nalaga preveč obremenjujoče zahteve tudi izdajateljem, ki že kotirajo na borzi, zlasti v skladu z uredbo o zlorabi trga. Od začetka njene uporabe 1. julija 2016 je bila uredba o zlorabi trga razširjena na večstranske sisteme trgovanja, vključno z zagonskimi trgi MSP. Namen uredbe o zlorabi trga je povečati integriteto trgov in zaupanje vlagateljev. Uredba prepoveduje: (i) trgovanje ali poskus trgovanja na podlagi notranjih informacij¹⁶; (ii) drugi osebi priporočati trgovanje z notranjimi informacijami ali drugo osebo napeljevati k trgovanju z notranjimi informacijami; (iii) protipravno razkrivanje notranjih informacij¹⁷ ali (iv) izvajanje ali poskus izvajanja tržne manipulacije. Za izdajatelje velja tudi več obveznosti razkritja in vodenja evidenc v skladu z uredbo o zlorabi trga. Zlasti morajo izdajatelji javnosti čim prej razkriti vse notranje informacije¹⁸.

Povratne informacije deležnikov so pokazale, da nekateri vidiki ureditve razkritja iz uredbe o zlorabi trga pomenijo nesorazmerno veliko breme za izdajatelje. Zlasti deležniki menijo, da je obveznost čim hitrejšega razkritja vseh notranjih informacij obremenjujoča. Razlog za to je širok obseg pojma notranjih informacij (ki izdajateljem povzroča težave pri razmejitvi med tem, kaj je notranja informacija in kaj ni), ter dejstvo, da se isti pojem uporablja tako za namen prepovedi trgovanja na podlagi notranjih informacij kot za namene razkritja. Čeprav širok obseg pojma notranjih informacij omogoča široko in zelo hitro prepoved trgovanja na podlagi notranjih informacij, pomeni tudi, da morajo izdajatelji razkriti informacije v zelo zgodnji fazi, ko informacije o okoliščinah ali dogodkih še niso dosegle visoke stopnje gotovosti.

Pojem notranje informacije ne zajema le dogodkov, ki so se že zgodili, temveč tudi dogodke, za katere se „razumno pričakuje, da se bodo zgodili“ (tj. za katere obstaja realna možnost, da se bodo zgodili), v okviru podaljšanih postopkov (kot je združitev) pa vmesne korake, ki so povezani z izvedbo prihodnjega dogodka. Posledično imajo izdajatelji visoke stroške z izpolnjevanjem obveznosti, ko poskušajo razumeti, kateri koraki podaljšane postopka lahko pomenijo notranje informacije in kdaj je določena informacija dovolj zrela za razkritje. Hkrati je učinkovitost razkritja pri zmanjševanju asimetrije informacij med izdajatelji in vlagatelji omejena, če so informacije prezgodnje, nepopolne in morda še vedno potencialno predmet bistvenih sprememb. Prezgodnje razkritje informacij bi lahko zavedlo vlagatelje in povzročilo ravnanje, ki bi se lahko pozneje izkazalo za neoptimalno (npr. prezgodnja ali prepozna prodaja delnic), s čimer bi se povečali oportunitetni stroški za vlagatelje.

Poleg tega se izdajatelji srečujejo s pomanjkanjem pravne jasnosti glede pogojev, ki jih je treba izpolniti za odložitev razkritja, kadar bi takojšnje razkritje verjetno škodovalo legitimnim interesom izdajateljev (npr. ogrozilo uspešen zaključek tekočih pogajanj).

¹⁵ Medsebojni strokovni pregled ESMA v zvezi s postopki pregleda in potrditve prospektov s strani pristojnih organov (ESMA42-111-7170), točke 113 do 121 (strani 33 do 37), na voljo na: [esma42-111-7170 final report - prospectus peer review.pdf \(europa.eu\)](#).

¹⁶ Do trgovanja na podlagi notranjih informacij pride, kadar pravna ali fizična oseba, ki ima notranje informacije, te informacije neupravičeno izkoristi s sklepanjem tržnih poslov ali s spremembo ali preklicem obstoječega naročila v škodo tretjih oseb, ki s takimi informacijami niso seznanjene.

¹⁷ Do protipravnega razkritja pride, če katera koli fizična ali pravna oseba razkrije notranje informacije drugače kot med običajnim opravljanjem dela, poklica ali nalog.

¹⁸ Notranje informacije so v členu 7(1)(a) opredeljene kot „informacije z natančno določenimi lastnostmi, ki niso javne in se posredno ali neposredno nanašajo na enega ali več izdajateljev ali na enega ali več finančnih instrumentov ter ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene teh finančnih instrumentov ali na ceno z njimi povezanih izvedenih finančnih instrumentov“.

Nekatere dodatne zahteve glede poročanja in razkritja iz uredbe o zlorabi trga pomenijo nesorazmerno veliko breme za izdajatelje, kot so določbe o poslih vodilnih delavcev, seznamih oseb z dostopom do notranjih informacij in sondiranju trga. Veljavna pravila uredbe o zlorabi trga ustvarjajo tudi nesorazmerno ureditev sankcij za kršitve, povezane z razkritjem, zlasti za MSP, ki se lahko sankcionirajo na isti ravni kot velika podjetja.

Cilji predloga

Splošni cilj te pobude je uvesti tehnične prilagoditve pravil EU, da bi se zmanjšali regulativni stroški in stroški izpolnjevanja obveznosti za podjetja, ki želijo kotirati ali že kotirajo na borzi, da bi racionalizirali postopek kotiranja in povečali pravno jasnost, hkrati pa zagotovili ustrezno raven zaščite vlagateljev in integriteto trgov. To naj bi pripomoglo k diverzifikaciji virov financiranja za podjetja v EU ter povečalo naložbe, gospodarsko rast, ustvarjanje delovnih mest in inovacije v EU.

Namen predlaganih ciljno usmerjenih sprememb uredbe o prospektu je zlasti olajšati in poceniti pripravo prospekta za izdajatelje, hkrati pa vlagateljem omogočiti, da sprejmejo pravo odločitev o naložbi, z zagotovitjo razumljivih in jedrnatih informacij, ki jih je enostavno analizirati. Prav tako si prizadevajo uvesti znatne poenostavitve ali celo izvzetja iz zahtev glede prospekta v primerih, kadar je izdajatelj vlagateljem že znan in je veliko informacij že javno dostopnih (nadaljnje izdaje). Te spremembe spremljajo spremembe, namenjene spodbujanju zblíževanja in racionalizacije postopkov pregleda in potrditve s strani pristojnih nacionalnih organov (na primer z ozko določitvijo možnosti za pristojne nacionalne organe, da od izdajateljev zahtevajo vključitev dodatnih informacij v prospekt).

V primeru ponudbe vrednostnih papirjev javnosti ali uvrstitve vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu se s predlogom racionalizira in nadalje standardizira standardni prospekt (tj. ne poenostavljeni prospekt, ne glede na to, ali se nanaša na lastniške ali nelastniške vrednostne papirje oziroma ali je pripravljen kot enoten dokument ali sestavljen iz ločenih dokumentov). S predlogom se usklajuje raven razkritja standardnega prospekta s stopnjo razkritja, ki se zdaj zahteva v okviru ureditve za prospekte EU za rast, uvaja nespremenljiv vrstni red razkritja in s sklicevanjem uvaja pravna zahteva. S predlogom se uvaja tudi možnost, da izdajatelji prospekt pripravijo le v angleščini kot jeziku, ki se običajno uporablja na področju mednarodnih financ (razen povzetka, ki je v praksi edini dokument, ki ga uporablja večina malih vlagateljev), in ga objavijo samo v elektronski obliki (tj. na voljo ni izvodov v papirni obliki na zahtevo). Hkrati je samo za delnice ali druge prenosljive vrednostne papirje, enakovredne delnicam v podjetjih, uvedeno omejeno število strani (300 strani), da bi se izognili predolgim prospektom za podjetja, ki nimajo zapletene finančne zgodovine. Namen teh sprememb je skupaj zagotoviti občutno zmanjšanje stroškov in bremena za izdajatelje, hkrati pa zagotoviti, da lahko vlagatelji izkoristijo dokument, ki ga je lažje brati in uporabljati, ter lažje primerjajo finančne instrumente in izdajatelje.

Namen predloga je tudi olajšati zbiranje sredstev za MSP na javnih trgih, zlasti na zagonskih trgih MSP, in sicer z ustvarjanjem dodatnih prihrankov pri stroških za MSP in boljšim prilagajanjem razkritih informacij potrebam vlagateljev. Za podjetja, ki ponujajo vrednostne papirje javnosti in kotirajo na zagonskih trgih MSP (ter za ponudbe vrednostnih papirjev javnosti s strani manjših podjetij), je prospekt EU za rast nadomeščen z obveznim novim dokumentom EU za izdaje za rast v skrajšani obliki. Ta dokument temelji na stopnji razkritja, ki se zdaj zahteva v skladu z ureditvijo prospekta EU za okrevanje, in na obstoječih dokumentih o uvrstitvi, ki jih zahtevajo zagonski trgi MSP (kjer se obveznost objave prospekta ne uporablja), sledi fiksnemu vrstnemu redu razkritja in zanj v primeru delnic in drugih enakovrednih prenosljivih vrednostnih papirjev velja omejitev strani.

Čeprav predlog pod nekaterimi pogoji iz zahteve glede prospekta izvzema ponudbe vrednostnih papirjev, ki so zamenljivi z vrednostnimi papirji, ki so že uvrščeni v trgovanje (za katere bo zadostovala objava povzetka dokumenta), nadaljnje izdaje nezamenljivih vrednostnih papirjev pogojuje s potrditvijo in objavo novega obveznega kratkega prospekta EU za nadaljnje ponudbe, ki v veliki meri temelji na sedanji ureditvi prospekta EU za okrevanje. Namen teh sprememb je zagotoviti, da lahko podjetja v celoti izkoristijo prednosti dostopa do javnih kapitalskih trgov, vključno z lažjim in hitrejšim dostopom do dodatnega lastniškega kapitala in dolžniškega financiranja prek nadaljnjih ponudb. Hkrati zagotavljajo zaščito vlagateljev, saj za ta podjetja že veljajo zahteve glede rednega in stalnega razkrivanja ter poročanja, poleg tega pa bodo morali izdajatelji objaviti najpomembnejše informacije za vlagatelje.

Nazadnje, cilj sprememb uredbe o prospektu je spodbuditi čezmejno ponujanje z uskladitvijo in zvišanjem praga za izvzetje majhnih ponudb vrednostnih papirjev javnosti iz obveznosti objave prospekta na 12 milijonov EUR. Namen te spremembe je tudi povečati koristi za manjše izdajatelje, vključno z MSP, saj jim v nekaterih primerih ne bo več treba pripraviti prospekta, s čimer se bodo znatno znižali njihovi regulativni stroški in bodo imeli spodbudo za dostop do javnih kapitalskih trgov. S predlogom se uvajajo tudi spremembe pravil o enakovrednosti prospektov tretjih držav, da bi ta postala izvedljiva.

Cilj predlaganih ciljno usmerjenih sprememb uredbe o zlorabi trga je zmanjšati pravno negotovost glede tega, kaj so notranje informacije za namen razkritja, in glede časovnega okvira razkritja. S predlogom se ohranja sedanji širok obseg pojma notranjih informacij za namene uredbe o trgovanju na podlagi notranjih informacij, vendar se zožuje obseg obveznosti razkritja. Zlasti je v njem pojasnjeno, da obveznost razkritja vseh notranjih informacij javnosti ne zajema informacij v zvezi z vmesnimi koraki podaljšane postopka, saj so te informacije pre zgodnje in zato niso dovolj zrele za razkritje. Hkrati se z njim uvaja pooblastilo za Komisijo, da z delegiranim aktom določi neizčrpen seznam ustreznih informacij in za vsako informacijo navede, kdaj naj bi jih izdajatelji razkrili. Namen teh sprememb je narediti ureditev razkritja iz uredbe o zlorabi trga cenejšo za izdajatelje, bolj predvidljivo z vidika vlagateljev in ugodnejšo za učinkovito oblikovanje cen.

Spremembe obveznosti razkritja spremljajo izboljšave ureditve za izmenjavo informacij med pristojnimi nacionalnimi organi, da bi lahko bolje prepoznali primere tržne manipulacije z vzpostavitev mehanizma za medtržni nadzor nad knjigami naročil (CMOBS)¹⁹, s čimer bi se povečala integriteta trgov EU in povečala njihova privlačnost za vlagatelje. V istem smislu se s predlogom uvaja možnost, da ESMA vzpostavi platforme za sodelovanje, zlasti za namene spremljanja veleprodajnih blagovnih trgov, za obravnavo pomislekov glede integritete trgov in dobrega delovanja finančnih in zlasti promptnih trgov.

Namen predloga je tudi zagotoviti, da bo sistem sankcij za kršitve, povezane z razkritji v skladu z uredbo o zlorabi trga, bolj sorazmeren za MSP, da bi se izognili odvrčanju manjših izdajateljev od začetka kotiranja ali nadaljnjega kotiranja na borzi.

Namen predloga je tudi zmanjšati regulativne ovire, ki izhajajo iz uporabe ureditev za posle vodilnih delavcev, seznime oseb z dostopom do notranjih informacij in sondiranje trga, hkrati pa zagotoviti, da te olajšave ne ogrožajo zaščite vlagateljev in integritete trgov.

Za vzpostavitev mehanizma za medtržni nadzor nad knjigami naročil so potrebne tudi ciljno usmerjene spremembe okvira MiFIR, da se določi, da lahko pristojni organ od mesta

¹⁹ Komisija lahko pristojnim nacionalnim organom zagotovi tehnično podporo v skladu z Uredbo (EU) 2021/240 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. februarja 2021, da se olajša razvoj takega mehanizma za izmenjavo podatkov iz knjig naročil med pristojnimi nacionalnimi organi.

trgovanja, ki je pod njegovim nadzorom, redno zahteva podatke iz knjige naročil, in da se ESMA dodeli naloga za uskladitev oblike predloge, ki se uporablja za shranjevanje takih podatkov.

Cilj predlaganih ciljno usmerjenih sprememb je ustvariti potrebne pogoje za strukturne izboljšave na javnih kapitalskih trgih EU, do katerih bo prihajalo postopoma. Ugodnejša regulativna ureditev bi spodbudila razvoj ugodnejšega okolja in na več načinov prispevala k cilju unije kapitalskih trgov glede izboljšanja dostopa podjetij do financiranja. Poleg tega bi bilo treba ta predlog analizirati v povezavi z drugimi predlaganimi in prihodnjimi pobudami. Predlagane spremembe so del širšega svežnja ukrepov iz akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov, katerih cilj je obravnavati druge težave, ki podjetjem zdaj preprečujejo zbiranje kapitala na javnih trgih.

- **Skladnost z veljavnimi predpisi s področja zadevne politike**

Predlog je v skladu s splošnimi cilji uredbe o prospektu, tj. olajšati zbiranje sredstev prek kapitalskih trgov, zaščititi vlagatelje in spodbujati nadzorniško zblíževanje po vsej EU. Predlog je tudi v skladu z glavnimi cilji uredbe o zlorabi trga, da bi se zagotovila integriteta finančnih trgov v Uniji ter okrepila zaščita vlagateljev in zaupanje v te trge, pa tudi s ciljem uredbe MiFIR, da bi se zagotovila preglednost in učinkovito delovanje trgov finančnih instrumentov EU.

Poleg tega je predlog skladen z obveznostmi poročanja, določenimi v Direktivi 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta²⁰ (v nadaljnjem besedilu: direktiva o preglednosti) za izdajatelje na reguliranih trgih. Prav tako je skladen z določbami direktive MiFID II in Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/565²¹, ki ureja zagonske trge MSP.

- **Skladnost z drugimi politikami Unije**

Predlog je popolnoma v skladu s temeljnim ciljem unije kapitalskih trgov, da bi postalo financiranje dostopnejše za podjetja v EU, zlasti za MSP. Skladen je s številnimi zakonodajnimi in nezakonodajnimi ukrepi, ki jih je Komisija sprejela v okviru akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov iz leta 2015²², vmesnega pregleda akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov iz leta 2017²³ in akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov iz leta 2020.

Da bi podprli delovna mesta in rast v EU, je bil že od samega začetka ključni cilj unije kapitalskih trgov olajšanje dostopa do financiranja za podjetja, zlasti MSP. Od objave akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov leta 2015 so bili sprejeti nekateri ciljno usmerjeni ukrepi za razvoj ustreznih virov financiranja za MSP v vseh fazah razvoja. Komisija se je v okviru vmesnega pregleda akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov, objavljenem junija 2017, odločila povečati svojo raven ambicij in se bolj osredotočiti na dostop MSP do

²⁰ Direktiva 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. decembra 2004 o uskladitvi zahtev v zvezi s preglednostjo informacij o izdajateljih, katerih vrednostni papirji so sprejeti v trgovanje na reguliranem trgu, in o spremembah Direktive 2001/34/ES (UL L 390, 31.12.2004, str. 38).

²¹ Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/565 z dne 25. aprila 2016 o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z organizacijskimi zahtevami in pogoji poslovanja investicijskih podjetij ter opredeljenimi izrazi za namene navedene direktive (UL L 87, 31.3.2017, str. 1).

²² Sporočilo Komisije Evropskemu parlamentu, Svetu, Evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru in Odboru regij z naslovom – Akcijski načrt o oblikovanju unije kapitalskih trgov (COM(2015) 468 final).

²³ Communication from the Commission on the mid-term review of the capital markets union action plan (Sporočilo Komisije o vmesnem pregledu akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov) ({SWD(2017) 224 final} in {SWD(2017) 225 final}, 8. junij 2017) https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf.

javnih trgov. Novembra 2019 sta zakonodajalca sprejela uredbo v zvezi s spodbujanjem uporabe zagonskih trgov MSP²⁴, katere cilj je zmanjšati upravno breme in visoke stroške izpolnjevanja obveznosti, s katerimi se srečujejo izdajatelji na zagonskih trgih MSP, hkrati pa zagotoviti visoko raven integritete trgov in zaščititi vlagateljev; spodbujati likvidnost delnic MSP, ki kotirajo na borzi, da bi ti trgi postali privlačnejši za vlagatelje, izdajatelje in posrednike; ter olajšati registracijo večstranskih sistemov trgovanja kot zagonskih trgov MSP. Navedena uredba je začela veljati decembra 2019, razen določbe o spremembi uredbe o zlorabi trga, ki se je začela uporabljati januarja 2021.

Poleg tega je Komisija po krizi zaradi COVID-19 sprejela sveženj za okrevanje v zvezi s kapitalskimi trgi, ki je vključeval ciljno usmerjene spremembe predpisov za kapitalske trge in banke, da bi kapitalski trgi lažje podprli podjetja EU pri okrevanju po krizi zaradi COVID-19. Namen predlaganih sprememb predpisov za kapitalske trge je bil zlasti zmanjšati regulativno breme in zapletenost za investicijska podjetja in izdajatelje.

Ta predlog temelji na akcijskem načrtu za unijo kapitalskih trgov iz leta 2020 in njegovem cilju, da postane financiranje dostopnejše za podjetja EU (Ukrep 2: „Podpiranje dostopa do javnih trgov“). Predlog se osredotoča na poenostavitev regulativnih zahtev, ki lahko podjetje odvrnejo od tega, da bi se odločilo za začetek kotiranja ali nadaljnje kotiranje (*stran ponudbe*). Drugi dejavniki, ki lahko izdajatelje odvrnejo od kotiranja, kot sta majhno število vlagateljev in ugodnejša davčna obravnava dolga kot lastniškega kapitala, so obravnavani v drugih tekočih in prihodnjih pobudah za unijo kapitalskih trgov, ki dopolnjujejo spremembe iz tega predloga in bi jih bilo treba analizirati v povezavi s to pobudo. Te pobude se na primer nanašajo na (i) vzpostavitev evropske enotne točke dostopa (ESAP), ki bo obravnavala pomanjkanje dostopnih in primerljivih podatkov za vlagatelje, s čimer bodo podjetja postala bolj prepoznavna za vlagatelje, in (ii) centralizacijo informacij o trgovanju v EU v sistemu stalnih informacij za učinkovitejše trgovanje in oblikovanje cen na javnih trgih ter (iii) uvedbo olajšave za zmanjšanje naklonjenosti zadolževanju v razmerju do lastniškega kapitala (DEBRA)²⁵, da bi lastniško financiranje postalo privlačnejše (in cenejše) za podjetja.

Poleg tega bo vrsta pobud Komisije dodatno povečala bazo vlagateljev za lastniške vrednostne papirje, ki kotirajo na borzi. Sklad EU za prve javne ponudbe MSP bo imel vlogo vodilnega vlagatelja, da bi privabil več zasebnih naložb v javni lastniški kapital MSP s partnerstvi z institucionalnimi vlagatelji in naložbami v sklade, osredotočene na izdajatelje, ki so MSP. S pregledoma uredbe o kapitalskih zahtevah in direktive Solventnost II se bo povečala baza vlagateljev za izdajatelje, saj se bodo olajšale naložbe bank in zavarovalnic v javni dolgoročni lastniški kapital.

Ta predlog je v skladu z ukrepom št. 2 iz novega evropskega programa za inovacije²⁶, objavljenega leta 2022, v katerem je bila priznana pomembna vloga akta o kotiranju pri olajševanju dostopa do financiranja za visokotehnološka podjetja v razširitveni fazi.

²⁴ Uredba (EU) 2019/2115 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2019 o spremembi Direktive 2014/65/EU ter uredb (EU) št. 596/2014 in (EU) 2017/1129 v zvezi s spodbujanjem uporabe zagonskih trgov MSP (UL L 320, 11.12.2019, str. 1).

²⁵ Predlog direktive Sveta o določitvi pravil o olajšavi za zmanjšanje naklonjenosti zadolževanju v razmerju do lastniškega kapitala in o omejitvi odbitka obresti za namene davka od dohodkov pravnih oseb (COM/2022/216 final).

²⁶ Sporočilo Komisije Evropskemu parlamentu, Svetu, Evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru in Odboru regij z naslovom – Novi evropski program za inovacije (COM/2022/332 final).

V predlogu so upoštevane tudi navedbe iz mnenja platforme Pripravljeni na prihodnost o olajšanju dostopa MSP do kapitala in zlasti o poenostavitvi postopkov za uvrstitev vrednostnih papirjev MSP v trgovanje in drugih obveznosti glede kotiranja.

Nazadnje, ta predlog bo zlasti MSP iz EU pomagal izkoristiti poenostavljeno zakonodajno ureditev za dostop do javnih kapitalskih trgov ter izpolnjevanje stalnih zahtev glede preglednosti in poročanja. To je tudi v skladu s ciljem svežnja pomoči za MSP, ki ga je predsednica Komisije Ursula von der Leyen 19. septembra 2022 napovedala v govoru o stanju v Uniji.

2. PRAVNA PODLAGA, SUBSIDIARNOST IN SORAZMERNOST

• Pravna podlaga

Pravna podlaga uredbe o prospektu, uredbe o zlorabi trga in uredbe MiFIR je člen 114 Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU). S predlogom se uvajajo ciljno usmerjene spremembe navedenih uredb in zato temelji na isti pravni podlagi.

Člen 114 PDEU omogoča sprejetje ukrepov za približevanje določb zakonov in drugih predpisov v državah članicah, katerih predmet je vzpostavitev in delovanje notranjega trga. Uporaba člena 114 PDEU je mogoča predvsem, kadar so razlike med nacionalnimi pravili tolikšne, da ovirajo temeljne svoboščine ali izkrivljajo konkurenco ter tako neposredno vplivajo na delovanje notranjega trga.

• Subsidiarnost (za neizključno pristojnost)

V skladu s členom 4 Pogodbe o delovanju Evropske unije mora biti ukrepanje EU za dokončanje notranjega trga ocenjeno z vidika načela subsidiarnosti iz člena 5(3) Pogodbe o Evropski uniji. V skladu z načelom subsidiarnosti bi bilo treba ukrepe na ravni EU sprejeti le, kadar ciljev predlaganih ukrepov države članice same ne morejo zadovoljivo doseči in tako zahtevajo ukrepanje na ravni EU. Preučiti je treba tudi, ali bi bilo cilje bolje doseči z ukrepanjem na ravni EU (t. i. „preskus evropske dodane vrednosti“).

Zakonodaja, ki se uporablja za izdajatelje in mesta trgovanja, je večinoma usklajena na ravni EU, kar državam članicam pušča omejeno prožnost pri prilagajanju tega pravnega okvira lokalnim razmeram. Zato so za doseganje želenih izboljšav potrebne spremembe zakonodaje EU. Hkrati bi se cilji tega predloga lažje dosegli z ukrepanjem na ravni EU. Ukrepi na ravni EU bi lahko zmanjšali upravno breme za izdajatelje, hkrati pa zaščitili integriteto trgov in zaščito vlagateljev, s čimer bi zagotovili enake konkurenčne pogoje. Poleg tega je ukrepanje na ravni EU ustrezno, saj je namen pobude podpreti čezmejno kotiranje in trgovanje z vrednostnimi papirji po vsej EU, da bi se še bolj povezali in dosegli večji obseg na kapitalskih trgih EU.

• Sorazmernost

Predlagani ukrepi za zmanjšanje regulativnega bremena za podjetja, ki želijo prvič kotirati, in za podjetja, ki že kotirajo na borzi, spoštujejo načelo sorazmernosti. Primerni so za doseganje zastavljenih ciljev in ne presegajo meje potrebnega.

Cilj predlaganih zmanjšanj regulativnih zahtev v uredbi o prospektu je zagotoviti zmanjšanje stroškov in bremena za izdajatelje, hkrati pa ohraniti in okrepiti zaupanje vlagateljev v dobro delovanje javnih trgov. Sorazmernost je zagotovljena zlasti z uvedbo znatnih poenostavitev ali celo izvzetij iz zahtev glede prospekta samo v primerih, kadar je izdajatelj že znan vlagateljem in je veliko informacij že javno dostopnih. Zagotovljena je tudi s prilagajanjem

razkrivanja informacij prevladujoči velikosti podjetja na trgu. S predlogom se tako uvaja dokument EU za izdaje za rast samo za podjetja, ki kotirajo na zagonskih trgih MSP (tj. predvsem, čeprav ne izključno, MSP).

Pomembno je, da predlagane spremembe ne vplivajo negativno na raven preglednosti za vlagatelje. Noben od predlaganih ukrepov ne bo povzročil potrebe vlagateljev po kakršnem koli dodatnem skrbnem pregledu, zagotovljena pa bo tudi visoka raven zaščite vlagateljev. Na primer, možnost uporabe samo angleščine (tj. običajnega in splošno sprejetega jezika na finančnem področju) za pripravo prospekta je uravnotežena z zahtevo po povzetku v jeziku ali jezikih države članice, v kateri je dana javna ponudba. Podobno morajo izdajatelji v primerih, ko se uvede izvzetje iz prospekta, objaviti izjavo (ne pa prospekta), ki vsebuje najpomembnejše informacije za vlagatelja.

Predlagana zmanjšanja zahtev za zmanjšanje upravnega bremena za izdajatelje, ki že kotirajo (uredba o zlorabi trga), so prav tako skrbno umerjena, da bi se izognili škodljivemu vplivu na integriteto trgov in zaščito vlagateljev, ki sta glavna cilja uredbe o zlorabi trga. Z omejitvijo obveznosti razkritja le na „zrele“ dogodke predlog zagotavlja, da trgi in vlagatelji prejmejo le smiselne informacije, s čimer se prepreči kroženje netočnih ali zavajajočih informacij, ki bi lahko napačno usmerjale naložbene odločitve. Poleg tega predlagane spremembe ureditve razkritja spremlja okrepitev sistema nadzornikov za spremljanje podatkov o naročilih, kar bo s standardizacijo oblik poročanja podatkov o naročilih in olajšanjem izmenjave takih podatkov med pristojnimi nacionalnimi organi obogatilo nabor orodij za nadzor nad zlorabami trga, s čimer se bo zagotovila večja integriteta trgov in povečalo zaupanje vlagateljev. Ciljno usmerjene spremembe drugih obveznosti razkritja in poročanja ter sistema sankcij v skladu z uredbo o zlorabi trga bodo odpravile nepotrebno upravno breme in ustvarile sorazmernejšo raven sankcij za manjše izdajatelje (MSP) ter tako vzpostavile ustrezno ravnovesje med zmanjšanjem stroškov in osnovno potrebo po ohranjanju integritete trgov in zaščiti vlagateljev.

- **Izbira instrumenta**

S predlogom se uvajajo ciljno usmerjene spremembe uredbe o prospektu, uredbe o zlorabi trga in uredbe MiFIR. Pravna podlaga teh uredb je člen 114(1) PDEU. Vsaka uredba o spremembi mora zato imeti enako pravno podlago. Ker gre za predlagane spremembe obstoječih pravnih besedil, jih je mogoče uvesti s finančno uredbo.

3. REZULTATI NAKNADNIH OCEN, POSVETOVANJ Z DELEŽNIKI IN OCEN UČINKA

- **Naknadne ocene/preverjanja primernosti obstoječe zakonodaje**

Ta pobuda se osredotoča na zmanjšanje regulativnega bremena, ki ga imajo izdajatelji med postopkom kotiranja in pozneje, ko kotirajo na borzi. Zato zajema le tiste vidike uredbe o prospektu in uredbe o zlorabi trga, ki po mnenju deležnikov ovirajo dostop podjetij do javnih trgov in njihovo zmožnost ostati na javnih trgih.

Službe Komisije so za pripravo te pobude zbrale znatno količino podatkov neposredno od mest trgovanja in izdajateljev (vključno z združenji MSP). Poleg prispevkov udeležencev na trgu je nekaj dokazov predložila še strokovna skupina deležnikov (ki je delovala med oktobrom 2020 in majem 2021). Komisija je novembra 2020 pri družbi Oxera naročila tudi študijo o trgih primarnih in sekundarnih lastniških vrednostnih papirjev v EU, ki vsebuje zelo podroben pregled kapitalskih trgov EU. Drugi uporabljeni viri so vključevali obsežno akademsko literaturo in raziskave.

Priloga 6 k oceni učinka vključuje podrobno oceno uspešnosti, učinkovitosti in skladnosti zahtev uredbe o prospektu v skladu s klavzulo o pregledu (glej člen 48 uredbe o prospektu). Analiza uredbe o prospektu poleg tega temelji na podatkih, ki jih je ESMA dvostransko predložil službam Komisije za leto 2021, in na objavljenih poročilih ESMA o prospektih, potrjenih v EGP, za leti 2019 in 2020. Pri analizi so bile upoštevane tudi ključne ugotovitve poročila ESMA o medsebojnem strokovnem pregledu postopkov pregleda in potrditve prospektov s strani organov z dne 21. julija 2022. V analizi je poudarjeno, da sedanje zahteve glede prospekta po nepotrebnem obremenjujejo izdajatelje in da bi bilo mogoče zastavljene cilje uredbe o prospektu doseči z zahtevami, ki predstavljajo nižje stroške za izdajatelje, hkrati pa še vedno ohraniti ustrezno raven zaščite vlagateljev.

ESMA je v obdobju 2019–2020 opravil pregled uredbe o zlorabi trga, septembra 2020 pa je na podlagi uradne zahteve Komisije v svojem poročilu o pregledu uredbe o zlorabi trga dal svoje strokovno mnenje²⁷. Poročilo ESMA temelji na obsežnih povratnih informacijah, prejetih od predstavnikov udeležencev na trgu v odziv na javno posvetovanje, tudi od interesne skupine za vrednostne papirje in trge. Javno posvetovanje je bilo objavljeno 3. oktobra 2019 in je potekalo do novembra 2019²⁸; prejetih je bilo 97 odgovorov od širokega nabora anketirancev (tj. kreditnih institucij, upravljavcev premoženja, izdajateljev, pravnih in računovodskih podjetij ter mest trgovanja). ESMA je načeloma ugotovil, da okvir uredbe o zlorabi trga na splošno dobro deluje, in predložil mnenje, da obsežna prenova zakonodajnega okvira ne bi bila potrebna, hkrati pa predlagal številne tehnične prilagoditve in pojasnila. V poročilu so opredeljena tudi nekatera področja, za katera je ESMA menil, da so potrebne dodatne smernice oziroma bi te bile koristne.

Nekatere ugotovitve iz poročila pa so v nasprotju s sklepnimi ugotovitvami foruma na visoki ravni za unijo kapitalskih trgov in strokovne skupine deležnikov ter povratnimi informacijami deležnikov, zagotovljenimi v okviru ciljno usmerjenega posvetovanja o aktu o kotiranju in na strokovnih sestankih. V Prilogi 8 k oceni učinka je povzeta ocena, ki so jo izvedle službe Komisije v zvezi z določbami uredbe o zlorabi trga, v zvezi s katerimi ugotovitve ESMA niso v skladu s povratnimi informacijami strokovnjakov in deležnikov. To vključuje: pojem notranjih informacij in obveznost izdajateljev, da razkrijejo notranje informacije javnosti; pogoje za odložitev razkritja; določbe, ki urejajo sondiranje trga, sezname oseb z dostopom do notranjih informacij in upravne kazni. Analiza zajema tudi medtržni nadzor nad knjigami naročil.

- **Posvetovanja z deležniki**

Komisija je 19. novembra 2021 objavila poziv k predložitvi dokazov ter 14-tedenska javna in ciljno usmerjena posvetovanja, s katerimi je želela pridobiti mnenja deležnikov o tem, kako povečati splošno privlačnost kotiranja na javnih trgih v EU. Namen posvetovanja je bil tudi pridobiti informacije o morebitnih pomanjkljivostih regulativnega okvira, ki podjetja odvrčajo od zbiranja sredstev prek javnih kapitalskih trgov. Poleg tega so bila v okviru posvetovanja zastavljena posebna vprašanja o uredbi o prospektu in uredbi o zlorabi trga.

Skupaj je bilo prejetih 108 odgovorov, ki so jih poslali deležniki iz 22 držav članic, Združenih držav Amerike, Združenega kraljestva in Švice²⁹.

²⁷ Poročilo o pregledu uredbe o zlorabi trga (ESMA70-156-2391). Na voljo na: [esma70-156-2391_final_report - mar_review.pdf \(europa.eu\)](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/mar_review.pdf).

²⁸ Posvetovalni dokument o poročilu o pregledu uredbe o zlorabi trga (ESMA70-156-1459). Na voljo na: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/mar_review - cp.pdf.

²⁹ 15 javnih organov (štiri ministrstva za finance, 10 pristojnih nacionalnih organov, ena nacionalna agencija); tri gospodarske zbornice, 17 borz in dva upravljavca tržne infrastrukture, ki ni mesto trgovanja; 40 industrijskih združenj, štiri nevladne organizacije, štiri svetovalne službe/odvetniške pisarne, štiri

Velika večina anketirancev (72 %) je menila, da so pretirani stroški usklajevanja, povezani z regulativnimi zahtevami v fazi prve javne ponudbe in po njej, precej pomembni ali zelo pomembni dejavniki pri pojasnjevanju pomanjkanja privlačnosti javnih trgov EU. Tovrstne odgovore so predložili velika večina izdajateljev, borz, vlagateljev in nekateri pristojni nacionalni organi. Več deležnikov je navedlo, da je breme kotiranja podobno za velika podjetja in MSP, zaradi česar je breme za MSP zelo nesorazmerno. Večina anketirancev je navedla, da pravila o kotiranju in po njem povzročajo breme, nesorazmerno s cilji zaščite vlagateljev, ki naj bi jih ta pravila dosegla (52 % oziroma 57 %).

Anketiranci so na splošno priznali, da je bilo povprečne stroške različnih vrst prospektov težko oceniti in da so bili stroški odvisni od različnih dejavnikov, vključno s stroški pravnih storitev, revizijskimi stroški in zapletenostjo poslovanja. Večina anketirancev (59 %) je menila, da standardni prospekt v sedanjih oblikah ne zagotavlja ustreznega ravnovesja med učinkovito zaščito vlagateljev in sorazmernim upravnim bremenom za izdajatelje ter da bi bilo treba zahteve v zvezi z njim znatno zmanjšati. Enako stališče je izrazilo tudi 44 % anketirancev o prospektu EU za rast. Skoraj polovica anketirancev je menila, da je ureditev za prospekte za nelastniške vrednostne papirje uspešno olajšala zbiranje sredstev prek kapitalskih trgov (48 %).

Mnenja anketirancev o sekundarnih izdajah so bila deljena. Dobra polovica anketirancev (51 %) je menila, da se zahteva glede prospekta ne bi smela odpraviti za nadaljnje izdaje, pomembna manjšina (43 %) pa je menila, da izdajateljem, ki na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP neprekinjeno kotirajo vsaj 18 mesecev, ne bi smelo biti treba objaviti prospekt za naknadne izdaje.

Nazadnje je večina anketirancev (54 %) menila, da pri načinu, kako pristojni nacionalni organi ocenjujejo popolnost, razumljivost in doslednost osnutkov prospektov, ki so jim predloženi v potrditev, ni prišlo do nobene uskladitve ali zblíževanja.

Anketiranci so na splošno menili, da je večina vidikov sedanje ureditve uredbe o zlorabi trgov obremenjujoča. Najbolj obremenjujoče zahteve so bile tiste, povezane s pojmom notranjih informacij (64 % jih je menilo, da je to zelo obremenjujoče ali precej obremenjujoče) in pogoji za odložitev razkritja (70 % anketirancev je menilo, da je to zelo obremenjujoče ali precej obremenjujoče). Mnenja anketirancev so bila deljena pri vprašanjih, ali bi zadostovala pojasnila ESMA v obliki smernic o pojmu notranjih informacij. Skoraj polovica tistih, ki so izrazili mnenje, je kljub temu menila, da smernice ESMA ne bi zadostovale za zagotovitev potrebnih pojasnil v zvezi s pojmom notranjih informacij (54 %). Ti anketiranci (med katerimi so bili predstavniki bank, mesta trgovanja, izdajatelji, finančni posredniki in pristojni nacionalni organi) so izrazili zaskrbljenost, da smernice ESMA ne bi bile učinkovite pri odpravljanju pravne nejasnosti. Izjavili so, da je pojem notranje informacije preširoko opredeljen in da je treba objaviti preveč informacij. Po njihovem mnenju je potreben ponoven razmislek o pojmu notranjih informacij, ki se lahko izvede le v okviru uredbe na prvi stopnji.

Anketiranci so bili nadalje vprašani, ali bi bilo treba v uredbi o zlorabi trga razlikovati med pojmom notranjih informacij za namene preprečevanja trgovanja z notranjimi informacijami in pojmom notranjih informacij, ki sprožijo obveznost razkritja. Večina anketirancev, ki so izrazili mnenje o zadevi, je menila, da bi bilo primerno razlikovati med obema pojmom. Poleg tega je večina anketirancev, ki so izrazili mnenje, opozorila, da bi bilo treba pojasniti, da je treba notranje informacije v zvezi z večstopenjskim postopkom objaviti šele, ko je dosežena končna faza, razen če je prišlo do uhajanja informacij.

akademske ustanove in pet zasebnih državljanov. Ti deležniki prihajajo iz 22 držav članic: AT, BE, DE, DK, EE, EL, ES, FI, FR, HR, HU, IT, LI, LV, LU, MT, NL, PL, PT, RO, SK in SE.

Velika večina anketirancev (72 %) se je strinjala s povišanjem praga za poročanje o poslih vodilnih delavcev v skladu s členom 19(8) uredbe o zlorabi trga. Trdili so, da tako povišanje ne bi škodovalo integriteti trgov. Anketiranci so se tudi strinjali, da je treba zahteve glede seznama oseb z dostopom do notranjih informacij poenostaviti za vse izdajatelje, da se zagotovi vključitev samo najpomembnejših informacij za namene identifikacije. Pri vprašanju, ali anketiranci menijo, da so omejeni predlogi ESMA za spremembo postopka sondiranja trga zadostni, hkrati pa zagotavljajo uravnoteženo rešitev za potrebo po poenostavitvi bremena in ohranjanju integritete trgov, se večina anketirancev ni strinjala (62,2 %).

Nazadnje je večina anketirancev (51 %) izjavila, da sedanja kazenska ureditev v skladu z uredbo o zlorabi trga ni sorazmerna s ciljem zakonodaje.

- **Zbiranje in uporaba strokovnega znanja in izkušenj**

Zadnja leta Komisija stalno ocenjuje dostop podjetij in zlasti MSP do javnih trgov. Vprašanja, povezana z regulativnim bremenom za podjetja pri dostopu do javnih trgov, so bila izpostavljena v okviru foruma na visoki ravni za unijo kapitalskih trgov, strokovne skupine deležnikov in akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov iz leta 2020. Komisija je upoštevala tudi obsežno raziskavo o tej temi, opravljeno v študiji družbe Oxera.

Komisija je aprila 2022 organizirala tudi dva strokovna sestanka/delavnici z deležniki iz industrije, da bi dodatno izpopolnila obravnavane možnosti politike.

Poleg tega je Komisija cilj predloga predstavila strokovni skupini Evropskega odbora za vrednostne papirje in koordinatorjem Odbora za ekonomske in monetarne zadeve (ECON) Evropskega parlamenta.

Priporočila strokovnih skupin

Junija 2020 je forum na visoki ravni za unijo kapitalskih trgov izdal več priporočil za izboljšanje okolja javnih trgov, na splošno s ciljem zmanjšanja regulativnih zahtev. Z vidika uredbe o zlorabi trga in uredbe o prospektu so bila priporočila osredotočena na pojem notranjih informacij, interakcijo med uredbo o zlorabi trga in direktivo o preglednosti, seznam oseb z dostopom do notranjih informacij, posle vodilnih delavcev in sankcije zanje, prag za obveznost priprave prospektov in dolžino prospektov, roke in ureditev dovoljenj za čezmejno opravljanje storitev.

Evropska komisija je oktobra 2020 ustanovila strokovno skupino deležnikov. Skupina je bila zadolžena za spremljanje in ocenjevanje delovanja zagonskih trgov MSP ter zagotavljanje strokovnega znanja in morebitnega prispevka na drugih pomembnih področjih dostopanja MSP do javnih trgov. Strokovna skupina deležnikov je potrdila pomisleke, ki so jih izrazili deležniki, da so potrebni nadaljnji zakonodajni ukrepi za podporo kotiranju podjetij, zlasti MSP. V svojem končnem poročilu, objavljenem maja 2021, je pripravila 12 priporočil, vključno s priporočilom o pojasnitvi in omejitvi obveznosti razkritja v skladu z uredbo o zlorabi trga ter priporočilom za zmanjšanje zahtev glede kotiranja. V zvezi z uredbo o prospektu je strokovna skupina deležnikov predlagala, da se uvedejo olajšave v zvezi z največjo dolžino prospekta (npr. omejitev strani za prospekte prve javne ponudbe), jezikom (omogočanje priprave prospektov v angleščini), sekundarnimi izdajami in prenosu kotiranja (npr. trajna uvedba znatno racionaliziranega prospekta, podobnega prospektu EU za okrevanje) in določitvijo pojma „matična država članica“. V zvezi z uredbo o zlorabi trga je strokovna skupina deležnikov predlagala uvedbo manjših zahtev v zvezi z njenim področjem uporabe, opredelitvijo notranjih informacij za namene razkritja, sondiranjem trga, seznamom oseb z dostopom do notranjih informacij, posli vodilnih delavcev in sankcijami.

Srečanja z deležniki

Službe Komisije so v začetku aprila 2022 organizirale tudi dve virtualni tehnični delavnici s predstavniki borz, izdajatelji in vlagatelji, da bi dodatno izpopolnile možnosti politike, ki jih je preučila Komisija. Med pripravo te pobude so bila organizirana številna dvostranska srečanja z deležniki.

Srečanja s strokovnjaki iz držav članic

Komisija je 15. oktobra 2021 cilj predloga predstavila tudi na seji strokovne skupine Evropskega odbora za vrednostne papirje (EGESC), nato pa ponovno v isti skupini še 17. in 30. maja 2022. Delegacije, ki so sodelovale v razpravi, so podprle cilj Komisije glede izboljšanja privlačnosti javnih trgov EU ob hkratnem zagotavljanju zaščite vlagateljev in integritete trgov.

Srečanje s koordinatorji Odbora za ekonomske in monetarne zadeve Evropskega parlamenta

Koordinatorji poslancev Evropskega parlamenta, ki so sodelovali v razpravi, so pozdravili predlog Komisije o nadaljnjem ukrepanju v zvezi z aktom o kotiranju in priznali težave z javnimi trgi EU. Poudarili so, da mora Komisija najti pravo ravnovesje, da bodo lahko vsa podjetja, zlasti MSP, dostopala do javnih trgov za financiranje, hkrati pa zagotovila ustrezno zaščito vlagateljev.

• Ocena učinka

Temu predlogu je priložena ocena učinka, ki je bila predložena 10. junija 2022 in obravnavana 6. julija 2022 ter 8. julija 2022 prejela pozitivno mnenje s pridržki Odbora za regulativni nadzor.

Odbor za regulativni nadzor je Komisijo pozval, naj spremeni osnutek ocene učinka, da se pojasni: (i) povezanost in skladnost pobude akta o kotiranju z drugimi povezanimi pobudami na kapitalskih trgih; (ii) tveganja in omejitve analize; (iii) različna stališča različnih kategorij deležnikov o opredelitvi težave, možnostih in učinkih možnosti. Pripombe, ki jih je dal Odbor, so bile obravnavane in vključene v končno različico ocene učinka.

Ocena učinka se osredotoča na opredelitev in odpravo posebnih regulativnih ovir v vsaki fazi postopka kotiranja. V njej so obravnavane ovire v fazi pred prvo javno ponudbo, ki izhajajo iz prava gospodarskih družb, zlasti iz dejstva, da kotiranje delnic z večjo glasovalno močjo v nekaterih državah članicah ni mogoče. Nato je poudarek na ovirah v fazi prve javne ponudbe, ki izhajajo iz uredbe o prospektu, zlasti zaradi visokih stroškov priprave prospekta. Nazadnje so obravnavane še ovire, ki se pojavljajo v fazi po prvi javni ponudbi in ki izhajajo iz uredbe o zlorabi trga, zlasti stroški zaradi pravne nejasnosti v zvezi z obveznostjo izdajateljev, da javno razkrijejo notranje informacije. V oceni učinka sta za vsako fazo postopka kotiranja določeni dve alternativni možnosti politike na podlagi analize razpoložljivih empiričnih dokazov in upoštevanja stališč deležnikov.

V oceni učinka so analizirane možnosti v zvezi s tremi cilji, tj. ali: (i) so se zmanjšali regulativni stroški in stroški izpolnjevanja obveznosti za podjetja, ki želijo kotirati na borzi, ali tista, ki že kotirajo na borzi, (ii) je zagotovljena zadostna raven zaščite vlagateljev in integritete trgov ter (iii) je izdajateljem zagotovljenih več spodbud za začetek kotiranja. Prednostna možnost (za vsako fazo postopka kotiranja na borzi) bi zato morala biti stroškovno učinkovita in uspešna pri odpravljanju ugotovljene ovire, hkrati pa bi morala zagotavljati dovolj visoko raven zaščite vlagateljev in integritete trgov. Pri opredeljevanju in ocenjevanju možnosti je bila upoštevana sorazmernost ukrepov za manjša podjetja.

Čeprav regulativne spremembe, določene v možnostih, same po sebi niso mogle obravnavati vseh izzivov, s katerimi se srečujejo javni trgi EU, skupaj z drugimi ukrepi, ki se obravnavajo kot del širšega načrta za izboljšanje dostopa podjetij do javnih kapitalskih trgov, poskušajo prispevati k temu, da bi se trenutni negativni trend na javnih trgih EU obrnil. Brez teh regulativnih izboljšav bi se javni trgi EU še naprej zanašali na neoptimalen regulativni okvir za kotiranje, kar bi zmanjšalo privlačnost javnih trgov, to pa bi povzročilo gospodarske stroške za izdajatelje, vlagatelje in gospodarstvo EU kot celoto. Osnovni scenarij zato ne predvideva sprememb zakonodajnega okvira, ki ureja pravila o kotiranju in podjetja, ki že kotirajo na borzi.

Za fazo prve javne ponudbe (tj. uredba o prospektu) se s prvo možnostjo politike predlaga: (1) prenos pregleda dokumentov o kotiranju (vključno s prospektom) na borze, pri čemer je zmanjšanje vsebine omogočeno le v posebnih primerih (tj. v primeru kotiranja na zagonskih trgih MSP in za sekundarne izdaje). Druga možnost politike predlaga krajši prospekt (ali dokument o uvrstitvi) v vseh okoliščinah ter bolj racionaliziran postopek pregleda in potrditve s strani pristojnih nacionalnih organov. Analiza je pokazala, da bi bila uvedba krajših prospektov skupaj s poenostavljenim pregledom s strani pristojnih nacionalnih organov, kot je predlagano v drugi možnosti, najprimernejši način za odpravo ugotovljenih regulativnih ovir.

Za izdajatelje bi ocenjeni prihranki pri stroških znašali približno 67 milijonov EUR na leto. Ta znesek vključuje 56 milijonov EUR za primarne izdaje na reguliranih trgih, 2,7 milijona EUR za primarne izdaje na zagonskih trgih MSP, 7 milijonov EUR za sekundarne izdaje zamenljivih vrednostnih papirjev in 1 milijon EUR za sekundarne izdaje nezamenljivih vrednostnih papirjev.

Vlagatelji bi imeli možnost enostavnejšega in bolj racionaliziranega dokumenta, ki ga je lažje brati in uporabljati. Bolj standardizirana oblika (tj. fiksni vrstni red razkritja oddelkov prospekta) bi olajšala razumljivost prospektov in njihovo primerljivost po vsej EU. Poleg tega bi možnost objave prospekta samo v elektronski obliki omogočila dostop do prospekta in iskanje po njem na elektronskem podpornem orodju, ki ga vlagatelji danes pogosteje uporabljajo.

Postopek pregleda in potrditve s strani pristojnih nacionalnih organov bi bil učinkovitejši, bolj usklajen in racionaliziran. Dodatni prihranki stroškov bi izhajali iz dejstva, da pristojnim nacionalnim organom ne bi bilo več treba pregledovati in potrjevati prospektov za sekundarne izdaje zamenljivih vrednostnih papirjev, ki bi bili zdaj pod določenimi pogoji izvzeti.

Za fazo po prvi javni ponudbi je namen prve možnosti politike pojasniti in omejiti obveznost razkritja v skladu z uredbo o zlorabi trga, tudi s pregledom pogojev za odložitev takega razkritja, ter zagotoviti, da bo sistem sankcij za MSP bolj sorazmeren, medtem ko se z drugo možnostjo politike predlaga omejitev razkritja notranjih informacij v uredbi o zlorabi trga na zaključen vnapij določen seznam dogodkov. Prva možnost je bila opredeljena kot prednostna možnost.

Ukrepi v okviru te prednostne možnosti bi povečali pravno jasnost glede tega, kaj se lahko razkrije in česa se ne sme razkriti, s čimer bi se odpravilo razkrivanje prezgodnjih informacij. To pomeni zmanjšanje bremena za podjetja, ki kotirajo na borzi, z omejitvijo časa in stroškov, vključno s pristojbinami zunanjih svetovalcev, ki se zdaj porabijo za zagotavljanje skladnosti z obveznostjo razkritja. To lahko tudi omeji odlaganje razkritij s strani izdajateljev. Izdajatelji bodo imeli manj neposrednih in posrednih stroškov zaradi dodatne jasnosti pri ocenjevanju, ali se določena informacija v posameznem primeru/dogodku šteje za notranjo informacijo. Ocenjeno zmanjšanje letnih stroškov zagotavljanja skladnosti s predpisi znaša približno 89 milijonov EUR, in sicer 24,6 milijona EUR za MSP in 64,6 milijona EUR za podjetja, ki niso MSP. Ciljno usmerjene spremembe pravil o odložitvi razkritij bi lahko dodatno znižale

stroške za podjetja za 11 milijonov EUR, od tega 1 milijon EUR za MSP in 10 milijonov EUR za podjetja, ki niso MSP.

Vlagatelji bi imeli koristi od odprave nepotrebnih (ali celo zavajajočih) razkritij in večje pravne varnosti v zvezi z informacijami, ki naj bi jih izdajatelji razkrili. S tem bi se izognili stroškom (vključno z oportunitetnimi stroški), povezanim z neoptimalnimi odločitvami vlagateljev na podlagi prezgodaj razkritih informacij.

Pristojni nacionalni organi bi imeli koristi zaradi poenostavljenega nadzora nad izpolnjevanjem obveznosti razkritja, kar bi zmanjšalo upravno breme. Pri tej možnosti bi se zmanjšali tudi upravni stroški, ki jih imajo pristojni nacionalni organi pri pregledu obvestil o odložitvah, prejetih od izdajateljev, saj bi slednji imeli manjšo potrebo po odložitvi razkritja.

Nazadnje se predpostavlja, da so pri obeh prednostnih možnostih učinki na borze omejeni. Vendar bi borze sčasoma imele koristi od postopnega povečevanja števila podjetij, ki se želijo uvrstiti v trgovanje na njih, zaradi regulativnih olajšav in večje privlačnosti javnega kotiranja na borzi.

Ta predlog bo prispeval k agendi unije kapitalskih trgov in njenemu cilju razpršenosti financiranja podjetij EU ter zagotavljanju razvoja in nadaljnega povezovanja kapitalskih trgov v EU. Pričakuje se, da bodo regulativni ukrepi, predlagani v tej pobudi, vplivali na vsa podjetja v EU, zlasti na MSP, ki so bolj izpostavljena regulativnemu bremenu kot večja podjetja z večjo sposobnostjo pokrivanja stroškov.

Kar zadeva obsežnejše posledice, se ne pričakuje, da bo imel predlog neposreden socialni učinek. Vendar ima lahko boljši dostop podjetij do financiranja pozitiven posredni učinek na zaposlovanje, ker podjetjem omogoča, da hitreje uvajajo inovacije in rast ter zaposlujejo osebe za doseganje teh ciljev. Ker se pobuda osredotoča zlasti na MSP (z nekaterimi ukrepi, ki so neposredno naslovljeni nanje), bo (posredni) učinek na zaposlovanje verjetno še posebej pomemben. Danes je v MSP v EU zaposlenih približno 100 milijonov ljudi, kar predstavlja več kot polovico BDP EU, in imajo ključno vlogo pri dodajanju vrednosti v vseh gospodarskih sektorjih³⁰. Pomembno je, da predstavljajo 99,8 % podjetij EU³¹.

Izvajanje tega predloga ne bo neposredno ali posredno povzročilo nobenih neposrednih ali posrednih vplivov na okolje ali znatne škode. Vendar se bodo lahko številna podjetja, ki kotirajo na javnih trgih, ukvarjala z raziskavami in razvojem novih okolju prijaznih tehnologij. Izboljšan dostop do financiranja bo tem podjetjem omogočil hitrejšo rast in dodelitev več finančnih sredstev programom raziskav in razvoja, ki lahko prispevajo k ciljem evropskega zelenega dogovora.

Predlog lahko pozitivno, čeprav zanemarljivo, vpliva tudi na doseganje ciljev trajnostnega razvoja, zlasti cilja 8 (dostojno delo in gospodarska rast) in cilja 9 (industrija, inovacije in infrastruktura).

Pričakuje se tudi, da ta predlog na splošno ne bo imel resnega učinka na digitalizacijo. Vendar se s tem predlogom črta možnost iz uredbe o prospektu, da se zahtevajo prospekti v papirni obliki, s čimer se spodbuja digitalizacija postopka kotiranja na borzi. Poleg tega bo mehanizem za medtržni nadzor nad knjigami naročil omogočil samodejno izmenjavo podatkov iz knjig naročil med pristojnimi nacionalnimi organi, kar bo izboljšalo sodelovanje za namene nadzora z digitalnimi sredstvi.

³⁰ Sporočilo Komisije Evropskemu parlamentu, Svetu, Evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru in Odboru regij – Strategija za MSP za trajnostno in digitalno Evropo (COM(2020) 103 final, str. 1).

³¹ Eurostat, 2018 [Ključni podatki \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&code=sdg_8_10).

- **Primernost in poenostavitev ureditve**

Splošni sveženj akta o kotiranju naj bi izdajateljem, vključno z MSP, prinesel letne prihranke pri upravnih stroških v višini približno 167 milijonov EUR. Pričakuje se, da bodo pristojni nacionalni organi lahko znižali svoje stroške, saj bodo enostavnejše in jasnejše zahteve omogočile učinkovitejše izvajanje njihovih nadzornih dejavnosti. Vlagatelji bi imeli koristi tudi od predvidenih regulativnih sprememb, saj bodo informacije o podjetjih (v trenutku kotiranja in pozneje) krajše, pravočasnejše in preprostejše za uporabo. Zaradi izvajanja predloga za izdajatelje in pristojne nacionalne organe se pričakujejo le manjši stroški prilagajanja.

- **Temeljne pravice**

Predlog podpira temeljne pravice in načela, ki jih priznava Listina EU o temeljnih pravicah, zlasti svobodo gospodarske pobude (člen 16) in načelo varstva potrošnikov (člen 38). Ker je cilj te pobude zmanjšati upravno breme za izdajatelje, bo pripomogla k izboljšanju svobode gospodarske pobude. Načrtovane spremembe uredbe o prospektu in uredbe o zlorabi trga ne bi smele negativno vplivati na varstvo potrošnikov, saj so te ciljno usmerjene spremembe oblikovane tako, da se bo ohranila visoka raven integritete trgov in zaščite vlagateljev.

4. PRORAČUNSKE POSLEDICE

Ta pobuda predvidoma ne bo imela omembe vrednih posledic za proračun EU. Pričakuje se, da bo infrastruktura IKT za olajšanje izmenjave medtržnih podatkov iz knjig naročil med pristojnimi nacionalnimi organi za namene nadzora trga (podatki CMOBS) v skladu z uredbo o zlorabi trga stala približno 400 000 EUR v enkratnih stroških, letni tekoči stroški pa bodo znašali 200 000 EUR. To orodje CMOBS bi oblikovali pristojni nacionalni organi po možnosti kot sporazum o prenosu pooblastil, kot to dovoljuje člen 28 Uredbe (EU) št. 1095/2010, ki ga lahko sklenejo pristojni nacionalni organi in ESMA. Zato se ne bi financiralo iz proračuna EU, temveč bi ga financirali pristojni nacionalni organi na podlagi obstoječega sistema mehanizma za izmenjavo informacij o poslih, ki je bil v okviru prenesenega projekta vzpostavljen v skladu z Direktivo 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta³² (MiFID I).

5. DRUGI ELEMENTI

- **Načrti za izvedbo ter ureditev spremljanja, ocenjevanja in poročanja**

Spremljanje učinka spremenjene uredbe o prospektu se bo izvajalo v sodelovanju z organom ESMA in pristojnimi nacionalnimi organi v okviru letnih poročil o prospektih, potrjenih v EU³³, ki jih lahko ESMA pripravi vsako leto. Poleg tega bo Komisija v petih letih ocenila uporabo uredbe o prospektu in ocenila, ali so različni prospekti še vedno primerni za doseganje ciljev uredbe. Komisija bo pri svoji oceni vzpostavila ustrezno ravnovesje med doseganjem zaščite vlagateljev in zmanjšanjem regulativnega bremena za podjetja.

Komisija bo ocenila tudi uporabo uredbe o zlorabi trga v petih letih in poročala o učinkih te reforme, zlasti na razkritje notranjih informacij in mehanizem za izmenjavo podatkov iz knjig naročil.

³² Direktiva 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o trgih finančnih instrumentov in o spremembah direktiv Sveta 85/611/EGS, 93/6/EGS in Direktive 2000/12/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter o razveljavitvi Direktive Sveta 93/22/EGS (UL L 145, 30.4.2004, str. 1).

³³ Člen 47 uredbe o prospektu.

- **Natančnejša pojasnitev posameznih določb predloga**

Člen 1 – Spremembe uredbe o prospektu

Izvzetja za sekundarne izdaje vrednostnih papirjev, zamenljivih z vrednostnimi papirji, sprejetimi v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP.

V členu 1(5)(a) uredbe o prospektu je določeno izvzetje iz obveznosti objave prospekta za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu tistih vrednostnih papirjev, ki so zamenljivi z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na istem reguliranem trgu, če na novo sprejeti vrednostni papirji v obdobju 12 mesecev predstavljajo manj kot 20 % števila vrednostnih papirjev, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na istem reguliranem trgu. S predlogom se spreminja člen 1(4) in (5), da se določi, da se to izvzetje uporablja tako za ponudbo vrednostnih papirjev javnosti kot tudi za uvrstitev zadevnih vrednostnih papirjev v trgovanje. S predlogom se to izvzetje razširja tudi na podjetja, v katerih se je z zadevnimi vrednostnimi papirji neprekinjeno poslovalo vsaj v zadnjih 18 mesecih pred ponudbo zadevnih vrednostnih papirjev ali njihovo uvrstitvijo v trgovanje, ter zvišuje prag z 20 % na 40 %.

Poleg tega se s predlogom spreminja člen 1(4) in (5) za uvedbo novega izvzetja iz zahtev glede prospekta. V skladu s takim novim izvzetjem podjetjem, ki izdajajo vrednostne papirje, zamenljive z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP, vključno s podjetji, ki se predstavljajo z zagonskega trga MSP na reguliran trg, ni treba pripraviti in objaviti prospekta. Namesto tega morajo ta podjetja pri pristojnem nacionalnem organu objaviti in vložiti kratek povzetek, ki vključuje izjavo o skladnosti z obveznostmi glede stalnega in rednega poročanja in preglednosti ter podrobnosti o uporabi prihodkov in vseh drugih pomembnih informacij, ki še niso javno razkrite. V uredbo o prospektu se vstavi nova Priloga IX, da se pojasni, katere informacije je treba vključiti v povzetek dokumenta.

Vendar se novo izvzetje ne uporablja za sekundarne izdaje vrednostnih papirjev, ki niso zamenljivi z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje, in za sekundarne izdaje s strani podjetij, ki so v finančnih težavah ali so v postopku znatnega preoblikovanja, kot je sprememba nadzora zaradi prevzema, združitve ali delitve. V takih primerih morajo izdajatelji pripraviti in objaviti nov, krajši prospekt: prospekt EU za nadaljnje ponudbe (glej točko v nadaljevanju).

V primerjavi z izvzetjem, ki je zdaj določeno v členu 1(5), točka (a), ima novo izvzetje širše področje uporabe (npr. brez odstotne omejitve, ni zahteve, da morajo biti novi vrednostni papirji uvrščeni v trgovanje na istem trgu) in zanj veljajo posebni zaščitni ukrepi za zaščito vlagateljev (npr. zahteva po objavi povzetka dokumenta).

Določbe v zvezi z obstoječimi izvzetji glede prospektov, ki so postale odvečne, se črtajo.

Usklajen prag za izvzetje majhnih ponudb vrednostnih papirjev javnosti iz zahteve po objavi prospekta.

Člen 1(3) uredbe o prospektu, ki določa prag v višini 1 milijona EUR, pod katerim se uredba ne uporablja, se črta.

Člen 3(2) uredbe o prospektu se spremeni, da se določi enoten usklajen prag v višini 12 milijonov EUR, pod katerim so ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, za katere ni potrebno dovoljenje za čezmejno opravljanje storitev, izvzete iz zahteve po prospektu (prag na podlagi skupne vrednosti skupnih ponudb istega izdajatelja v Uniji v obdobju 12 mesecev). Vendar pa lahko izdajatelji prospekt pripravijo prostovoljno. Poleg tega je določeno, da lahko države članice zahtevajo nacionalne dokumente o razkritju za ponudbe vrednostnih papirjev

javnosti v vrednosti pod 12 milijonov EUR, če nacionalna razkritja ne pomenijo nesorazmernega bremena.

Bolj standardiziran in racionaliziran prospekt za primarne izdaje vrednostnih papirjev, ki so ponujeni javnosti ali uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu.

S predlogom se spreminjata člen 6(2) in člen 7 za uvedbo standardizirane oblike in zaporedja prospekta ter izvlečka prospekta (tj. fiksni vrstni red razkritja informacij, ki jih vsebuje). Poleg tega se s predlogom uvaja omejitev strani (300) za prospekte prve javne ponudbe delnic in pojasnjuje, katere informacije, ki jih je treba navesti v prospektu, ne spadajo v omejitev strani.

Pooblastilo Komisiji za sprejetje delegiranih aktov za določitev oblike in vsebine prospekta se ustrezno spremeni (člen 13(1) in priloge I do III k uredbi o prospektu). Poleg tega je pojasnjeno, da bi bilo treba v teh delegiranih aktih upoštevati tudi (i) za izdajatelje lastniških vrednostnih papirjev, ali se za izdajatelje uporablja poročanje o trajnostnosti v skladu s prihodnjo direktivo glede poročanja podjetij o trajnostnosti³⁴, in (ii) za izdajatelje nelastniških vrednostnih papirjev, ali se ti nelastniški vrednostni papirji tržijo, kot da upoštevajo okoljske, socialne in upravljaljske dejavnike ali da uresničujejo okoljske, socialne in upravljaljske cilje.

Dodatne izboljšave učinkovitosti in uspešnosti zahtev glede prospekta so dosežene s spremembami člena 16 (za racionalizacijo dejavnikov tveganja), člena 19 (za obvezno vključitev s sklicevanjem), člena 21 (odprava možnosti, da vlagatelji zahtevajo izvod prospekta v papirni obliki) in člena 27 (za zagotovitev, da lahko izdajatelji prospekt pripravijo samo v angleščini, razen povzetka).

Nadomestitev poenostavljene ureditve razkritja za sekundarne izdaje in prospekta EU za okrevanje (ki kmalu preneha veljati) z novim prospektom EU za nadaljnje ponudbe

Predlog uvaja nov prospekt EU za nadaljnje ponudbe, ki trajno (za lastniške in nelastniške vrednostne papirje) nadomešča poenostavljeni prospekt za sekundarne izdaje. Poenostavljena ureditev glede razkritja za sekundarne izdaje (člen 14 uredbi o prospektu) se zato razveljavi. Za poenostavljene prospekte za sekundarne izdaje, potrjene pred razveljavitvijo, se uvedejo določbe o uporabi predhodnih pravil (novi člen 50(1) uredbi o prospektu). Ureditev prospekta EU za okrevanje (člen 7(12a), člen 14a, člen 20(6a), člen 47a in Priloga Va k uredbi o prospektu) bo prenehala veljati 31. decembra 2022.

Ureditev za prospekt EU za nadaljnje ponudbe je določena v novih členu 7(12b), členu 14b, členu 20(6b), členu 21(5b) ter prilogah IV in V k uredbi o prospektu. Ta ureditev se uporablja za sekundarne izdaje, za katere izvzetje ne velja (npr. kadar merilo zamenljivosti ni izpolnjeno). Izdajatelji pa lahko prostovoljno pripravijo in objavijo prospekt EU za nadaljnje ponudbe tudi v primeru sekundarnih izdaj, za katere velja eno od izvzetij. Izdajatelji lahko pripravijo tudi druge vrste prospektov za sekundarne izdaje (npr. pogosti izdajatelji lahko

³⁴ Predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Direktive 2013/34/EU, Direktive 2004/109/ES, Direktive 2006/43/ES in Uredbe (EU) št. 537/2014 glede poročanja podjetij o trajnostnosti (COM(2021) 189 final).

uporabijo standardni prospekt, ki vključuje univerzalni registracijski dokument³⁵, za nelastniške vrednostne papirje pa osnovni prospekt³⁶).

Prospekt EU za nadaljnje ponudbe je standardizirane oblike in sledi standardiziranemu zaporedju, zanj velja omejitev strani v primeru sekundarnih izdaj delnic in se lahko pripravi v jeziku, ki se običajno uporablja na področju mednarodnih financ (razen povzetka).

Nadomestitev prospekta EU za rast z novim dokumentom EU za izdaje za rast

S predlogom se uvaja nov dokument EU za izdaje za rast, ki trajno nadomešča prospekt EU za rast. Ureditev za prospekte EU za rast iz člena 15 uredbe o prospektu se zato razveljavi. Za prospekte EU za rast, potrjene pred razveljavitvijo, se uvedejo določbe o uporabi predhodnih pravil (novi člen 50(2) uredbe o prospektu).

Ureditev za dokument EU za izdaje za rast je določena v novih členu 7(12b), členu 15a in členu 21(5c) ter prilogah VII in VIII k uredbi o prospektu. V skladu s predlaganimi spremembami sta priprava in objava dokumenta EU za izdaje za rast obvezni, razen kadar velja izvzetje iz obveznosti objave prospekta, za ponudbe vrednostnih papirjev javnosti nekaterih opredeljenih kategorij ponudnikov, vključno z MSP in izdajatelji, katerih vrednostni papirji so uvrščeni ali bodo uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP, pod pogojem, da še nimajo vrednostnih papirjev, uvrščenih v trgovanje na reguliranem trgu. Vendar se lahko MSP in izdajatelji na zagonskih trgih MSP v primeru sekundarnih izdaj še vedno odločijo za pripravo prospekta EU za nadaljnje ponudbe za ponudbo vrednostnih papirjev javnosti, če imajo vrednostne papirje, ki so že bili neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP vsaj zadnjih 18 mesecev, in če nimajo vrednostnih papirjev, uvrščenih v trgovanje na reguliranem trgu.

Dokument EU za izdaje za rast je standardizirane oblike in sledi standardiziranemu zaporedju, zanj velja omejitev strani³⁷ v primeru izdaj delnic javnosti in se lahko pripravi v jeziku, ki se običajno uporablja na področju mednarodnih financ (razen povzetka).

Racionalizacija in izboljšava zbliževanja postopka pregleda in potrditve prospekta s strani pristojnih nacionalnih organov

S predlogom se spreminja člen 20(11), da se na Komisijo prenese pooblastilo, da v delegiranih aktih določi: (i) kdaj lahko pristojni organ uporabi dodatna merila za pregled prospekta in vrsto dodatnih informacij, ki se lahko zahtevajo v teh okoliščinah; (ii) najdaljši rok, v katerem mora pristojni organ dokončati pregled prospekta in odločiti, ali se navedeni

³⁵ Izdajatelji, katerih vrednostni papirji so uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali v MTF, imajo možnost, da pripravijo univerzalni registracijski dokument, ki ga potrdi pristojni nacionalni organ za dve zaporedni leti in ga vložijo vsako leto po tem (tj. se hranijo „pri roki“). Univerzalni registracijski dokument izdajatelju omogoča, da posodablja informacije in pripravi prospekt, ko tržni pogoji postanejo ugodni, tako da doda opis vrednostnih papirjev in povzetek ter predloži prospekt pristojnemu nacionalnemu organu v potrditev. Univerzalni registracijski dokument izdajateljem omogoča, da pridobijo status pogostih izdajateljev in izkoristijo krajši čas potrditve.

³⁶ Osnovni prospekt je prožen dokument, ki se pogosto uporablja za ponudbo ali uvrstitev v trgovanje nelastniških vrednostnih papirjev, izdanih stalno ali večkrat ali kot del programa ponudbe. Osnovni prospekt vsebuje informacije o izdajatelju in nekatere splošne informacije o vrednostnih papirjih, dopolnjujejo pa ga „končni pogoji“, ki vsebujejo informacije o opisu vrednostnih papirjev, specifičnem za posamezno izdajo (npr. koda ISIN, cena ob izdaji, datum dospelosti, kupon, datum izvršitve, izvršitvena cena). Če končni pogoji niso vključeni v osnovni prospekt, jih ne potrdi pristojni nacionalni organ, ampak se pri njem zgolj vložijo skupaj s posebnim povzetkom izdaje, ki se jim priloži.

³⁷ Omejitev tiskanih strani za dokument EU za izdaje za rast za javno ponudbo delnic ali drugih prenosljivih vrednostnih papirjev, enakovrednih delnicam, je 75 strani. Vendar bi bili iz omejitve strani izključeni povzetek, informacije, vključene s sklicevanjem, ali informacije, ki jih je treba zagotoviti, kadar ima izdajatelj zapleteno finančno preteklost ali je prevzel pomembno finančno obveznost.

prospekt potrdi ali zavrne, postopek pregleda pa se zaključi; (iii) posledice za pristojni organ, ki ne sprejme odločitve o prospektu v rokih, določenih v uredbi o prospektu.

Poleg tega se s predlogom spreminja člen 20(13), tako da se od ESMA zahteva, da vsaj vsaka tri leta izvede medsebojni strokovni pregled postopkov pregleda in potrditve prospektov.

Trajna uvedba sprememb, uvedenih s svežnjem za okrevanje v zvezi s kapitalskimi trgi, in dodatno pojasnilo pravila o dodatkih

Člen 23 se spremeni tako, da spremembe, ki so bile uvedene s svežnjem za okrevanje v zvezi s kapitalskimi trgi³⁸, postanejo trajne. Poleg tega se člen 23 spremeni, da se pojasni, da mora v primeru objave dodatka k prospektu finančni posrednik obvestiti samo tiste vlagatelje, ki so stranke tega finančnega posrednika in so se strinjale, da se z njimi vzpostavi stik v elektronski obliki (vsaj za prejem informacije o objavi dodatka).

Revizija ureditve enakovrednosti iz členov 29 in 30 za prospekte tretjih držav, da bi postala izvedljiva

V členu 29 so uvedeni dodatni pogoji, da bi postal sistem enakovrednosti izvedljiv³⁹. Poleg tega se potrditev prospekta, pripravljenega v skladu z zakonodajo tretje države, s strani pristojnega organa matične države članice nadomesti z zgolj vložitvijo pri tem pristojnem organu. Poleg tega so določena splošna merila enakovrednosti, Komisija pa je pooblaščen za sprejetje delegiranih aktov za podrobnejšo opredelitev teh meril.

Tudi člen 30 se spremeni, tako da se ESMA dodeli naloga, da vzpostavi dogovore o sodelovanju z nadzornim organom zadevne tretje države, Komisija pa je pooblaščen za opredelitev minimalne vsebine teh dogovorov o sodelovanju.

Dodatne spremembe

Prag 150 milijonov EUR za izvzetje ponudb nelastniških vrednostnih papirjev, ki jih kreditne institucije stalno in redno izdajajo v skladu s členom 1(4), točka (j), in členom 1(5), prvi pododstavek, točka (i), postane stalen.

Poleg tega se s predlogom poenostavlja in olajšuje ureditev za univerzalni registracijski dokument, saj omogoča pripravo dokumenta samo v angleščini in podelitev statusa pogostega izdajatelja po enem letu od potrditve namesto dveh (glej spremembe člena 9(2), drugi pododstavek).

V predlogu je tudi skrajšano najkrajše obdobje med objavo prospekta in zaključkom ponudbe delnic s šest na tri dni, da se olajšajo hitri postopki zbiranja naročil, t. i. book-building (zlasti

³⁸ Obdobje v okviru svežnja za okrevanje v zvezi s kapitalskimi trgi, v katerem lahko vlagatelji odstopijo od vpisa svojih vrednostnih papirjev, se je podaljšalo z dveh na tri delovne dni, če so izdajatelji objavili dodatek zaradi bistvenih novih dejavnikov, pomembnih napak ali pomembnih netočnosti. Prav tako je vsebovano pojasnilo, s katerimi vlagatelji morajo finančni posredniki stopiti v stik, ko se objavi dodatek, podaljšal pa se je tudi rok za vzpostavitev stika s temi vlagatelji (od dneva objave dodatka do konca naslednjega delovnega dne).

³⁹ V dopisu Komisiji v zvezi s strokovnim nasvetom o splošnih merilih enakovrednosti za prospekte, pripravljene v skladu z zakonodajo tretjih držav. ESMA ugotavlja, da uredba o prospektu matičnim organom EU daje pravico, da potrdijo prospekte iz tretjih držav, če so zahteve po informacijah, ki jih nalaga navedena zakonodaja tretje države, enakovredne zahtevam iz uredbe o prospektu. Zdi se, da to znatno omejuje dodano vrednost ureditve enakovrednosti, saj bi bilo treba prospekte tretjih držav, čeprav bi bili pripravljeni v skladu s pravili o razkritju enakovredne tretje države, pregledati in potrditi v skladu s pravili o razkritju iz uredbe o prospektu.

na hitro razvijajočih se trgih), in poveča privlačnost vključevanja malih vlagateljev v prve javne ponudbe⁴⁰.

Nazadnje se s predlogom spreminja člen 47 (letno poročilo ESMA o perspektivah), tako da vključuje nov prospekt EU za nadaljnje ponudbe in dokument EU za izdaje za rast ter novo izvetje za sekundarne izdaje vrednostnih papirjev, zamenljivih z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP.

Določeni so novi roki za pregled uredbe o perspektivi (člen 48) in uvedene so spremembe za ključna področja, ki jih mora Komisija oceniti (ob upoštevanju sprememb, uvedenih s to uredbo).

Člen 2 – Spremembe uredbe o zlorabi trga

Zoženje obsega obveznosti razkritja notranjih informacij in povečanje pravne jasnosti glede tega, katere informacije je treba razkriti in kdaj

S predlogom se omejuje področje uporabe obveznosti razkritja iz člena 17(1) v primeru tako imenovanega podaljšanega postopka (tj. večstopenjskih dogodkov, kot je združitev) z določitvijo, da obveznost razkritja ne zajema vmesnih faz tega postopka. Zlasti za izdajatelje velja obveznost, da razkrijejo le informacije v zvezi z dogodkom, katerega namen je zaključiti podaljšani postopek.

Ker se s predlogom ne spreminja pojem notranjih informacij iz člena 7, se prepoved trgovanja na podlagi notranjih informacij še naprej lahko sproži tudi na podlagi vmesnega koraka podaljšanega postopka, ki se šteje za notranje informacije. Hkrati se s predlogom uvaja obveznost izdajateljev, da zagotovijo zaupnost notranjih informacij (za katere velja prepoved trgovanja na podlagi notranjih informacij) do trenutka razkritja in da take notranje informacije v primeru uhajanja takoj razkrijejo javnosti.

Nazadnje se s predlogom povečuje pravna jasnost glede tega, katere informacije spadajo v področje uporabe obveznosti razkritja, in glede časovnega okvira razkritja, saj Komisijo pooblašča, da sprejme delegirani akt, s katerim določi neizčrpen seznam ustreznih informacij, skupaj z navedbo (za vsako informacijo) trenutka, ko se pričakuje razkritje.

Pojasnitev pogojev, pod katerimi lahko izdajatelji odložijo razkritje notranjih informacij, in sprememba časovnega okvira za sporočanje odložitve pristojnemu nacionalnemu organu

S predlogom se spreminja člen 17(4), da se splošni pogoj, da odložitev ne sme zavajati javnosti, nadomesti s seznamom posebnih pogojev, ki jih mora izdajatelj izpolniti v zvezi z notranjimi informacijami, ki jih namerava odložiti. Poleg tega se rok za obvestilo o odložitvi pristojnemu nacionalnemu organu prestavi na trenutek, ko izdajatelj sprejme odločitev o odložitvi razkritja (namesto trenutka, ko so informacije razkrite javnosti). Vendar s predlogom pristojnim nacionalnim organom ni naložena obveznost odobritve odložitve.

Pojasnitev pravila „varnega pristana“ pri postopku sondiranja trga

Člen 11 ureja stike med prodajalcem finančnih instrumentov in enim ali več potencialnimi vlagatelji pred napovedjo posla, da bi se ocenili zanimanje potencialnih vlagateljev za morebitni posel, njegova cena, velikost in struktura (tako imenovano „sondiranje trga“). S predlogom se spreminja člen 11, da se pojasni, da so ureditev sondiranja trga in ustrezne zahteve le možnost za udeležence na trgu, ki razkrivajo informacije, da uživajo koristi zaščite

⁴⁰ Zaradi učinka, povezanega z odložitvijo, ki se šteje za predolgo za odprtje knjige naročil in s tem za možnost vlagateljev, da prekličejo naročila, povezana z javno ponudbo v spremenljivih tržnih pogojih, bi se izdajatelji in svetovalci lahko odločili, da ne bodo izvedli ponudbe javnosti (torej vključno z malimi vlagatelji) vrednostnih papirjev, pri katerih pričakujejo zadostno udeležbo na profesionalni strani (tj. prodaja zaprtemu krogu vlagateljev).

pred obtožbami o nezakonitim razkritju notranjih informacij („varen pristan“). Iz tega sledi, da so udeleženci na trgu, ki razkrivajo informacije in se odločijo za sondiranje trga, v skladu z nekaterimi zahtevami glede informacij in vodenja evidenc, v celoti zaščiteni pred morebitnimi obtožbami o nezakonitem razkritju notranjih informacij. Udeleženci na trgu, ki razkrivajo informacije in se odločijo za sondiranje trga, ne da bi izpolnjevali navedene zahteve, ne morejo izkoristiti zaščite, ki jo uživajo tisti, ki so izpolnili zahteve. Vendar v primeru neizpolnjevanja zahtev ni mogoče domnevati, da so udeleženci na trgu, ki razkrivajo informacije, nezakonito razkrili notranje informacije.

Za zagotovitev možnosti, da pristojni nacionalni organi pridobijo revizijsko sled postopka, ki bi lahko vključeval razkritje notranjih informacij tretjim osebam, predlog določa, da vsi udeleženci na trgu, ki razkrivajo informacije (ne glede na to, ali nameravajo izkoristiti varni pristan ali ne), pred izvedbo sondiranja trga in med celotnim postopkom vedno, kadar razkrijejo informacije, preučijo, ali tak postopek vključuje notranje informacije. Prav tako morajo pisno zabeležiti sklepne ugotovitve in razloge ter jih na zahtevo predložiti pristojnemu nacionalnemu organu.

Nazadnje, opredelitev sondiranja trga je razširjena tako, da vključuje tudi primere, v katerih se posel na koncu ne napove.

Poenostavitev ureditve seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij za vse izdajatelje na podlagi zmanjšanja zahtev, uvedenih z Uredbo (EU) 2019/2115

S predlogom se spreminja člen 18, da bi se zmanjšanja zahtev v zvezi s seznamami oseb z dostopom do notranjih informacij, uvedena z Uredbo (EU) 2019/2115 za izdajatelje na zagonskih trgih MSP, razširile na vse izdajatelje (vključno s tistimi na reguliranih trgih). V predlogu se zlasti zahteva, naj izdajatelji pripravijo in vodijo manj obremenjujoč seznam oseb s stalnim dostopom do notranjih informacij. Ta seznam vključuje vse osebe, ki imajo reden dostop do notranjih informacij v zvezi z navedenim izdajateljem zaradi svoje funkcije ali položaja pri izdajatelju (kot so člani administrativnih, upravnih in nadzornih organov, vodstveni delavci, ki sprejemajo vodstvene odločitve, ki vplivajo na prihodnji razvoj in poslovne obete izdajateljev, ter administrativno osebje, ki ima reden dostop do notranjih informacij). Ta seznam bo lažje pripraviti za izdajatelje, hkrati pa bo še vedno smiseln za preiskave pristojnih nacionalnih organov v primerih trgovanja na podlagi notranjih informacij.

To zmanjšanje zahtev se odobri le izdajateljem in ne posega v obveznost oseb, ki delujejo v njihovem imenu ali za njihov račun (kot so računovodje, odvetniki, bonitetne agencije), da na zahtevo pristojnega nacionalnega organa pripravijo in posodobijo svoj seznam oseb z dostopom do notranjih informacij ter mu ga predložijo. Hkrati predlog za izdajatelje, katerih vrednostni papirji so bili uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu vsaj zadnjih pet let, državam članicam omogoča, da se odločijo za izvzetje ter zahtevajo pripravo in vzdrževanje „celotnega seznama oseb z dostopom do notranjih informacij“, kadar to upravičujejo pomisleki glede integritete trgov. Ta seznam vključuje vse osebe, ki imajo dostop do notranjih informacij, kot velja trenutno.

Nazadnje se s predlogom uvajajo nadaljnje manjše tehnične spremembe, da se obveznost izdajatelja in oseb, ki delujejo v njegovem imenu ali za njegov račun, da od oseb, vključenih na seznam oseb z dostopom do notranjih informacij, zahtevajo, da priznajo svoje pravne in regulativne dolžnosti, loči od obveznosti teh oseb, da priznajo take dolžnosti. V njem je poleg tega pojasnjeno, da se potrditev opravi na trajnem nosilcu podatkov (namesto v pisni obliki).

Dvig praga, nad katerim morajo poslovodje uradno sporočiti svoje posle, in razširitev obsega izvzetih poslov v zaprtem obdobju.

S predlogom se spreminja člen 19, tako da se prag, nad katerim se posli, ki jih izvedejo osebe, ki opravljajo poslovodne naloge, in osebe, ki so z njimi tesno povezane, za lastni račun, v zvezi z delnicami ali dolžniškimi instrumenti tega izdajatelja ali izvedenimi finančnimi instrumenti ali drugimi finančnimi instrumenti, povezanimi z njimi, uradno sporočijo izdajatelju in pristojnemu nacionalnemu organu, zviša s 5 000 EUR na 20 000 EUR. Sedanji prag 5 000 EUR je prenizek in povzroča razkrivanje nepomembnih poslov. Predlog zvišuje tudi vrednost, do katere se lahko pristojni nacionalni organi odločijo zvišati prag, ki se uporablja na nacionalni ravni, z 20 000 EUR na 50 000 EUR.

Poleg tega predlog vključuje nekatere nadaljnje posle, ki spadajo v področje uporabe izvzetij iz prepovedi za osebe, ki opravljajo poslovodne naloge, za izvajanje poslov v zaprtem obdobju (tj. v 30 koledarskih dneh pred objavo medletnega računovodskega poročila ali poročila ob koncu leta, ki ga mora izdajatelj objaviti). To so zlasti sheme zaposlenih, ki se nanašajo na finančne instrumente, ki niso delnice, ter na kvalifikacije ali upravičenosti do finančnih instrumentov, ki niso delnice, in posli, pri katerih osebe, ki opravljajo poslovodne naloge, ne odločajo o naložbi (kot je samodejna pretvorba finančnih instrumentov).

Povečanje sorazmernosti upravnih denarnih kazni za kršitve zahtev po razkritju, zlasti za MSP

S predlogom se spreminja člen 30(2), točka (i), in (4), da bi bile upravne kazni za kršitve zahtev po razkritju bolj sorazmerne z velikostjo izdajatelja.

Predlog določa, da se denarne kazni za to vrsto kršitev privzeto izračunajo kot odstotek skupnega letnega prometa izdajatelja. Vendar lahko pristojni organi izračunajo kazni na podlagi absolutnih zneskov v izjemnih primerih in le, kadar bi bilo nemogoče upoštevati vse okoliščine kršitve, kot je določeno v členu 31, kadar se denarne kazni izračunajo na podlagi skupnega letnega prometa izdajatelja. V teh primerih se s predlogom uvajajo nižji absolutni zneski najnižjih vrednosti najvišjih denarnih kazni za MSP. S tem bi imele države članice možnost, da v svoji nacionalni zakonodaji znižajo zgornjo mejo denarnih kazni za MSP za kršitve, povezane z razkritji. S predlogom se ne spreminjajo določbe o kaznih, povezanih z drugimi vrstami kršitev.

S predlogom se spreminja tudi člen 31, da se zagotovi, da pristojni organi pri določanju vrste in ravni upravnih kazni med ustreznimi okoliščinami upoštevajo podvajanje kazenskih in upravnih postopkov ter kazni za isto kršitev.

Vzpostavitev mehanizma za medtržni nadzor nad knjigami naročil

S predlogom se uvaja nov člen 25, točka (a), za vzpostavitev mehanizma za medtržni nadzor nad knjigami naročil, ki pristojnim nacionalnim organom omogoča izmenjavo podatkov iz knjig naročil, zbranih na borzah, za odkrivanje zlorab trga v čezmejnem okviru.

Druge spremembe

Člena 14 in 15 prepovedujeta trgovanje na podlagi notranjih informacij, nezakonito razkritje notranjih informacij in tržno manipulacijo. Vendar člen 5 vsebuje izjemo od teh prepovedi za programe ponovnega odkupa in stabilizacijo. S predlogom se spreminja člen 5, da bi se poenostavil mehanizem poročanja, ki ga mora izdajatelj uporabljati, da bi lahko njegov program ponovnega odkupa imel koristi od te ureditve, pa tudi informacije, ki jih mora razkriti. V skladu s predlaganimi spremembami izdajatelji sporočijo informacije samo pristojnemu nacionalnemu organu najpomembnejšega trga v smislu likvidnosti svojih delnic in javnosti razkrijejo le informacije v združeni obliki.

Opredelitev notranjih informacij v zvezi s prakso „front running“ (člen 7(1), točka (d)) se spremeni, da se zagotovi, da ne zajema le oseb, ki so pooblašcene za izvrševanje naročil v

zvezi s finančnimi instrumenti, ampak tudi druge kategorije oseb, ki so morda seznanjene s prihodnjim ustreznim naročilom. Namen sprememb je tudi zagotoviti, da opredelitev zajema tudi informacije o naročilih, ki jih predložijo osebe, ki niso stranke, kot so naročila, znana na podlagi upravljanja lastnega računa ali sklada.

Ker upravljavec zagonskega trga MSP ni pogodbeni stranka pogodbe o zagotavljanju likvidnosti, se s predlogom spreminja člen 13(12), da se odpravi zahteva, da tak upravljavec odobri pogoje pogodb o zagotavljanju likvidnosti, in ta nadomesti z obveznostjo, da izdajatelju le pisno potrdi, da je prejel tako pogodbo.

Člen 17(5) izdajatelju, ki je kreditna ali finančna institucija, omogoča, da odloži razkritje notranjih informacij javnosti, da se ohrani stabilnost finančnega sistema, če so izpolnjeni nekateri pogoji. S predlogom se spreminja člen 17(5), da se v njegovo področje uporabe vključi primer izdajatelja, ki je nadrejeno ali povezano podjetje kreditne institucije ali finančne institucije, ki kotira ali ne.

S predlogom se doda člen 25, točka (b), da se ESMA omogoči vzpostavitev platform za sodelovanje s pristojnimi nacionalnimi organi in javnimi organi, ki spremljajo promptne trge, da se okrepi izmenjava informacij v primeru pomislekov v zvezi z integriteto trgov ali dobrim delovanjem trgov. S predlogom se spremeni tudi člen 25, da se ESMA omogoči dajanje pobude za začetek sodelovanja.

Nazadnje, predlog upravljavce referenčnih vrednosti in ponudnike izrecno vključuje v področje uporabe ureditve upravnih kazni iz uredbe o zlorabi trga s spremembo člena 30(2), točke (e) do (g).

Člen 3 – Spremembe uredbe o trgih finančnih instrumentov (MiFIR)

V zvezi z uvedbo mehanizma za medtržni nadzor nad knjigami naročil se s predlogom spreminja uredba MiFIR, tako da določa, da lahko pristojni organ od mesta trgovanja, ki je pod njegovim nadzorom, redno zahteva podatke iz knjige naročil, in da ESMA pooblašča za uskladitev oblike predloge, ki se uporablja za shranjevanje takih podatkov.

Člen 4 – Začetek veljavnosti in uporaba

Člen 4 določa datuma začetka veljavnosti in uporabe te uredbe.

Predlog

UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA**o spremembi uredb (EU) 2017/1129, (EU) št. 596/2014 in (EU) št. 600/2014 za povečanje privlačnosti javnih kapitalskih trgov v Uniji za podjetja in za olajšanje dostopa do kapitala za mala in srednja podjetja**

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti člena 114 Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora⁴¹,

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Cilj projekta unije kapitalskih trgov⁴² je z razvojem kapitalskih trgov Unije in zmanjšanjem njihove razdrobljenosti vzdolž nacionalnih meja podjetjem omogočiti dostop do virov financiranja, ki niso bančna posojila, in prilagajanje njihove strukture financiranja, ko se razvijajo in rastejo. Bolj raznovrstno financiranje v obliki dolga in lastniškega kapitala bo zmanjšalo tveganja za posamezna podjetja in celotno gospodarstvo ter pomagalo podjetjem Unije, vključno z malimi in srednjimi podjetji (MSP), uresničiti svoj potencial za rast.
- (2) Unija kapitalskih trgov zahteva učinkovit in uspešen regulativni okvir, ki podpira dostop do javnega lastniškega financiranja za podjetja, vključno z MSP. Z Direktivo 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta⁴³ je bila vzpostavljena nova vrsta mesta trgovanja, tj. zagonski trg MSP, da bi se olajšal dostop do kapitala posebej za MSP. V uvodni izjavi 132 Direktive 2014/65/EU je bila izražena tudi potreba po spremljanju, kako naj bi ureditev v prihodnosti dodatno spodbujala in podpirala uporabo zagonskih trgov MSP ter zagotovila dodatne spodbude za MSP, da dostopajo do kapitalskih trgov prek zagonskih trgov MSP.
- (3) Z Uredbo (EU) 2019/2115 Evropskega parlamenta in Sveta⁴⁴ so bile uvedene sorazmerne ublažitve zahtev za povečanje uporabe zagonskih trgov MSP in

⁴¹ UL C , , str. .⁴² Sporočilo Komisije Evropskemu parlamentu, Svetu, Evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru in Odboru regij z naslovom Akcijski načrt o oblikovanju unije kapitalskih trgov (COM(2015) 468 final).⁴³ Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU ((prenovitev) (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).⁴⁴ Uredba (EU) 2019/2115 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2019 o spremembi Direktive 2014/65/EU ter uredb (EU) št. 596/2014 in (EU) 2017/1129 v zvezi s spodbujanjem uporabe zagonskih trgov MSP (UL L 320, 11.12.2019, str. 1).

zmanjšanje regulativnih zahtev za izdajatelje, ki želijo uvrstiti svoje vrednostne papirje na zagonske trge MSP, ob hkratni ohranitvi ustrezne ravni zaščite vlagateljev in integritete trgov. Kljub temu je treba storiti več, da bi bil dostop do javnih trgov Unije privlačnejši in da bi bila regulativna obravnava podjetij prožnejša in bolj sorazmerna z njihovo velikostjo. Forum na visoki ravni o uniji kapitalskih trgov⁴⁵ je Komisiji priporočil, naj odpravi regulativne ovire, ki podjetjem preprečujejo dostop do javnih trgov. Strokovna skupina deležnikov za MSP⁴⁶ je oblikovala podrobna priporočila o tem, kako spodbujati podjetja in zlasti MSP k dostopanju do javnih trgov Unije.

- (4) Na podlagi pobude Komisije v okviru strategije za okrevanje po pandemiji COVID-19, tj. svežnja za okrevanje v zvezi s kapitalskimi trgi, so bile v Uredbo (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta⁴⁷, Uredbo (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta⁴⁸, Direktivo 2014/65/EU ter Direktivo 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta⁴⁹ uvedene ciljno usmerjene spremembe, da bi podjetjem, ki jih je prizadela gospodarska kriza, ki jo je povzročila pandemija, olajšali zbiranje lastniškega kapitala na javnih trgih, olajšali naložbe v realno gospodarstvo, omogočili hitro dokapitalizacijo podjetij in povečali zmogljivost bank za financiranje okrevanja.
- (5) Komisija se je na podlagi priporočil strokovne skupine deležnikov za MSP, na podlagi Uredbe 2019/2115 in ukrepov, sprejetih na podlagi Uredbe (EU) 2021/337 Evropskega parlamenta in Sveta⁵⁰, ter v okviru svežnja za okrevanje v zvezi s kapitalskimi trgi zavezala, da bo predložila zakonodajno pobudo za povečanje privlačnosti dostopa do javnih trgov Unije z zmanjšanjem stroškov izpolnjevanja obveznosti in odpravo znatnih ovir, ki podjetjem, vključno z MSP, preprečujejo izkoriščanje javnih trgov v Uniji. Da bi dosegli svoje cilje, bi morale biti področje uporabe te zakonodajne pobude široko in bi morale obravnavati ovire, ki zadevajo dostop podjetij do javnih trgov, in sicer faze pred začetkom prve javne ponudbe, med njo in po njej. Zlasti bi se bilo treba pri poenostavitvi in odpravi ovir osredotočiti na fazo prve javne ponudbe in fazo po njej, in sicer z obravnavanjem obremenjujočih zahtev po razkritju v zvezi s prošnjo za uvrstitev v trgovanje na javnih trgih iz Uredbe

⁴⁵ Final report of the High Level Forum on the Capital Markets Union – A new vision for Europe’s capital markets (Končno poročilo foruma na visoki ravni o uniji kapitalskih trgov – nova vizija za evropske kapitalske trge) (10. junij 2020).

⁴⁶ Final report of the Technical Expert Stakeholder Group (TESG) on SMEs: Empowering EU Capital Markets – Making listing cool again (Končno poročilo tehnične strokovne skupine deležnikov za MSP: krepitev kapitalskih trgov EU – obuditev privlačnosti kotiranja na borzi) (maj 2021).

⁴⁷ Uredba (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o prospektu, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, in razveljavitvi Direktive 2003/71/ES (UL L 168, 30.6.2017, str. 12).

⁴⁸ Uredba (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 12. decembra 2017 o določitvi splošnega okvira za listinjenje in o vzpostavitvi posebnega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ter o spremembah direktiv 2009/65/ES, 2009/138/ES in 2011/61/EU ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 648/2012 (UL L 347, 28.12.2017, str. 35).

⁴⁹ Direktiva 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. decembra 2004 o uskladitvi zahtev v zvezi s preglednostjo informacij o izdajateljih, katerih vrednostni papirji so sprejeti v trgovanje na reguliranem trgu, in o spremembah Direktive 2001/34/ES (UL L 390, 31.12.2004, str. 38).

⁵⁰ Uredba (EU) 2021/337 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. februarja 2021 o spremembi Uredbe (EU) 2017/1129 glede prospekta EU za okrevanje in ciljno usmerjenih prilagoditev za finančne posrednike in Direktive 2004/109/ES glede uporabe enotne elektronske oblike poročanja pri pripravi letnih računovodskih poročil, da bi se podprlo okrevanje po krizi zaradi COVID-19 (UL L 68, 26.2.2021, str. 1).

(EU) 2017/1129 ter z obravnavanjem obremenjujočih zahtev po stalnem razkritju iz Uredbe (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta⁵¹.

- (6) Uredba (EU) 2017/1129 določa zahteve za pripravo, potrditev in distribucijo prospekta, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, ki je v državi članici ali deluje v njej. Za povečanje privlačnosti javnih trgov Unije je treba obravnavati ovire, ki izhajajo iz dolžine, kompleksnosti in visokih stroškov prospekta, bodisi kadar podjetja, vključno z MSP, prvič želijo dostopati do javnih trgov (prva javna ponudba) bodisi kadar dostopajo do javnih trgov za sekundarne izdaje lastniških ali nelastniških vrednostnih papirjev. Iz istega razloga bi bilo treba obravnavati tudi trajanje postopka pregleda in potrditve navedenih prospektov s strani pristojnih organov ter pomanjkanje zbliževanja teh postopkov po vsej Uniji.
- (7) Pri ponudbah vrednostnih papirjev javnosti, ki so nizke vrednosti, bi lahko bili stroški priprave prospekta nesorazmerni glede na celotno vrednost ponudbe. Uredba (EU) 2017/1129 se ne uporablja za ponudbe vrednostnih papirjev javnosti s skupno vrednostjo v Uniji, nižjo od 1 000 000 EUR. Poleg tega lahko države članice zaradi različnih velikosti finančnih trgov v Uniji izvzamejo ponudbe vrednostnih papirjev javnosti iz obveznosti objave prospekta, kadar taka ponudba ostane pod določenim pragom, ki ga lahko države članice določijo med 1 000 000 EUR in 8 000 000 EUR. Nekaterе države članice so uporabile to možnost, ki je privedla do različnih pragov za izvzetje, kar je povzročilo zapletenost in nejasnost za izdajatelje in vlagatelje. Da bi zmanjšali zapletenost uporabe različnih pragov iz Uredbe (EU) 2017/1129 in spodbudili pravno jasnost, bi bilo treba odpraviti nižji prag 1 000 000 EUR za neuporabo navedene uredbe.
- (8) Za spodbujanje jasnosti in zbliževanja po vsej Uniji ter zmanjšanje nepotrebnega bremena za podjetja bi bilo treba na ravni Unije določiti enoten usklajen prag v višini 12 000 000 EUR, ki bi moral nadomestiti obstoječe neobvezne pragove. Pod tem pragom bi bilo treba ponudbe vrednostnih papirjev javnosti izvzeti iz obveznosti objave prospekta, če za te ponudbe ni potrebno dovoljenje za čezmejno opravljanje storitev. V primeru takega izvzetja pa bi morale imeti države članice možnost, da uvedejo druge zahteve po razkritju na nacionalni ravni, če take zahteve ne pomenijo nesorazmernega ali nepotrebnega bremena.
- (9) Za čezmejne ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, ki so izvzete iz obveznosti objave prospekta, bi morale po potrebi veljati nacionalne zahteve po razkritju, ki jih določijo zadevne države članice. Vendar bi morali imeti izdajatelji, ponudniki ali osebe, ki prosijo za uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu, za katere ne velja obveznost objave prospekta, koristi od enotnega dovoljenja za čezmejno opravljanje storitev, kadar se prostovoljno odločijo, da bodo pripravili prospekt.
- (10) Uredba (EU) 2017/1129 vsebuje več določb, ki se nanašajo na skupno vrednost nekaterih ponudb vrednostnih papirjev javnosti, ki se izračuna za obdobje 12 mesecev. Za zagotovitev jasnosti za izdajatelje, vlagatelje in pristojne organe ter za preprečitev različnih pristopov v Uniji je treba določiti, kako bi bilo treba izračunati skupno vrednost teh ponudb vrednostnih papirjev javnosti za obdobje 12 mesecev.

⁵¹ Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga (uredba o zlorabi trga) ter razveljavitvi Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter direktiv Komisije 2003/124/ES, 2003/125/ES in 2004/72/ES (UL L 173, 12.6.2014, str. 1).

- (11) V členu 1(5), točka (a), Uredbe (EU) 2017/1129 je določeno izvzetje iz obveznosti objave prospekta za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu tistih vrednostnih papirjev, ki so zamenljivi z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na istem reguliranem trgu, če na novo sprejeti vrednostni papirji v obdobju 12 mesecev predstavljajo manj kot 20 % števila vrednostnih papirjev, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na istem reguliranem trgu, in pod pogojem, da taka uvrstitev ni kombinirana s ponudbo vrednostnih papirjev javnosti. Da bi zmanjšali zapletenost ter omejili nepotrebne stroške in bremena, bi bilo treba navedeno izvzetje uporabljati tako za ponudbo zadevnih vrednostnih papirjev javnosti kot za njihovo uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, odstotek praga, ki določa upravičenost do tega izvzetja, pa bi bilo treba zvišati. Iz istega razloga bi moralo to spremenjeno izvzetje zajemati tudi ponudbo vrednostnih papirjev javnosti, ki so zamenljivi z vrednostnimi papirji, že uvrščenimi v trgovanje na zagonskem trgu MSP.
- (12) V členu 1(5), točka (b), Uredbe (EU) 2017/1129 je določeno tudi izvzetje iz obveznosti objave prospekta za uvrstitev delnic v trgovanje na reguliranem trgu, ki so posledica pretvorbe ali zamenjave drugih vrednostnih papirjev ali uveljavljanja pravic, podeljenih z drugimi vrednostnimi papirji, pod pogojem, da na novo uvrščene delnice v obdobju 12 mesecev predstavljajo manj kot 20 % števila delnic istega razreda, ki so že bile uvrščene v trgovanje na istem reguliranem trgu. Teh 20 % bi bilo treba uskladiti s pragom za izvzetje za vrednostne papirje, zamenljive z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na istem reguliranem trgu, pri čemer bi moralo biti področje uporabe obeh izvzetij enakovredno.
- (13) Podjetja, katerih vrednostni papirji so uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP, morajo izpolnjevati zahteve po periodičnem in stalnem razkritju, ki so določene v Uredbi (EU) št. 596/2014, Direktivi 2004/109/ES ali, za izdajatelje na zagonskih trgih MSP, Delegirani uredbi Komisije (EU) 2017/565⁵². Kadar navedena podjetja izdajajo vrednostne papirje, ki so zamenljivi z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na teh mestih trgovanja, bi morala biti izvzeta iz obveznosti objave prospekta, saj bo večina zahtevane vsebine prospekta že javno dostopna, vlagatelji pa bodo lahko trgovali na podlagi teh informacij. Vendar bi za tako izvzetje morali veljati zaščitni ukrepi, ki zagotavljajo, da podjetje, ki izda vrednostne papirje, izpolnjuje zahteve po rednem in stalnem razkritju v skladu s pravom Unije ter da ni v finančnih težavah, prestrukturiranju ali znatnem preoblikovanju, vključno s spremembo nadzora zaradi prevzema, združitve ali delitve. Poleg tega bi moral biti za zagotovitev zaščite vlagateljev, zlasti malih vlagateljev, skrajšani dokument s ključnimi informacijami za vlagatelje še vedno na voljo javnosti in vložen pri pristojnem organu matične države članice. Kadar so zaradi področja uporabe novega izvzetja druga obstoječa izvzetja odveč, bi bilo treba taka druga izvzetja črtati. Da bi uspešnim podjetjem omogočili, da se razširijo in izkoristijo večjo izpostavljenost širšemu krogu vlagateljev, bi bilo treba to novo izvzetje in njegova merila za upravičenost uporabljati tudi za podjetja, ki so pripravljena preiti z zagonskega trga MSP na reguliran trg. Da pa bi vlagateljem omogočili sprejemanje premišljenih odločitev o naložbah, je treba določiti zaščitne ukrepe za zagotovitev, da imajo ti vlagatelji dostop do zadostnih informacij o teh podjetjih.
- (14) V skladu s členom 1(4), točka (j), Uredbe (EU) 2017/1129 so kreditne institucije izvzete iz obveznosti objave prospekta v primeru ponudbe ali uvrstitve v trgovanje na

⁵² Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/565 z dne 25. aprila 2016 o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z organizacijskimi zahtevami in pogoji poslovanja investicijskih podjetij ter opredeljenimi izrazi za namene navedene direktive (UL L 87, 31.3.2017, str. 1).

reguliranem trgu za nekatere nelastniške vrednostne papirje, ki jih izdajajo neprekinjeno ali redno, do združene vrednosti 75 000 000 EUR v obdobju 12 mesecev. Z Uredbo (EU) 2021/337 se je v okviru svežnja za okrevanje v zvezi s kapitalskimi trgi ta prag za omejeno obdobje zvišal na 150 000 000 EUR, da bi spodbudili zbiranje sredstev za kreditne institucije in tem institucijam dali manevrski prostor za podporo njihovim strankam v realnem gospodarstvu. Za nadaljnjo podporo zbiranju sredstev prek kapitalskih trgov izdajateljev, vključno s kreditnimi institucijami, bi moral biti višji prag, uveden z Uredbo (EU) 2021/337, stalen.

- (15) Da bi zmanjšali zapletenost dokumentacije prospekta in da bi prospekt postal bolj usklajen dokument in s tem lažje berljiv za vlagatelje po vsej Uniji ne glede na jurisdikcijo, v kateri se vrednostni papirji ponudijo javnosti ali uvrstijo v trgovanje na reguliranem trgu, je treba uvesti standardizirano obliko prospekta za lastniške in nelastniške vrednostne papirje ter zahtevati, da se informacije, vključene v prospekt, razkrijejo v standardiziranem zaporedju.
- (16) V nekaterih primerih so lahko prospekt ali z njim povezani dokumenti izjemno obsežni in postanejo neprimerni za vlagatelje, da bi sprejeli premišljeno odločitev o naložbi. Da bi izboljšali berljivost prospekta in vlagateljem olajšali njegovo analizo in uporabo, je treba določiti zgornjo mejo števila strani. Vendar bi bilo treba takšno omejitev strani uvesti le za ponudbe javnosti ali uvrstitev delnic v trgovanje na reguliranem trgu. Omejitev strani ne bi bila primerna za lastniške vrednostne papirje, ki niso delnice, ali nelastniške vrednostne papirje, ki vključujejo širok nabor različnih instrumentov, vključno s kompleksnimi. Poleg tega bi bilo treba iz omejitve strani izključiti povzetek, informacije, vključene s sklicem, ali informacije, ki jih je treba zagotoviti, kadar ima izdajatelj zapleteno finančno preteklost ali je prevzel pomembno finančno obveznost.
- (17) Standardizirana oblika in standardizirano zaporedje informacij, ki jih je treba razkriti v prospektu, bi morala biti zahtevana ne glede na to, ali je prospekt ali osnovni prospekt pripravljen kot enoten dokument ali sestavljen iz ločenih dokumentov. Zato je treba v prilogah I, II in III k Uredbi (EU) 2017/1129 določiti standardizirano zaporedje oddelkov za informacije, ki jih je treba razkriti v prospektu ali ločeno v registracijskem dokumentu in opisu vrednostnih papirjev. Te priloge bi morale biti podlaga za Komisijo, da spremeni vse delegirane akte, ki nalagajo standardizirano obliko in zaporedje oddelkov prospekta, osnovnega prospekta in končnih pogojev, vključno s postavkami razkritja iz teh oddelkov. Poleg tega je treba določiti standardizirano zaporedje informacij, ki jih je treba razkriti v povzetku prospekta.
- (18) Povzetek prospekta je ključen dokument, ki se uporablja kot smernica za podporo malim vlagateljem pri boljšem razumevanju in spremljanju celotnega prospekta ter s tem pri sprejemanju premišljenih odločitev o naložbah. Da bi bil povzetek prospekta berljivejši in razumljivejši za male vlagatelje, je treba izdajateljem omogočiti, da v povzetku prospekta predstavijo ali povzamejo informacije v obliki diagramov, grafov ali tabel.
- (19) V skladu z Uredbo (EU) 2017/1129 je izdajateljem omogočeno, da največjo dolžino prospekta podaljšajo za eno stran, kadar je z vrednostnimi papirji povezano jamstvo, saj je treba zagotoviti informacije o jamstvu in garantu. Če pa obstaja več kot en garant, dodatna stran morda ne bo zadostovala. Zato je treba v primeru jamstev, ki jih zagotovi več kot en garant, največjo dolžino prospekta dodatno podaljšati.
- (20) V skladu z Uredbo (EU) 2017/1129 lahko izdajatelj, ki je dve leti zapored prejel potrditev za univerzalni registracijski dokument, brez predhodne potrditve vloži vse

nadaljnje univerzalne registracijske dokumente in vse njihove spremembe. Za zmanjšanje nepotrebnih bremen in spodbujanje uporabe univerzalnega registracijskega dokumenta je treba zahtevo po prejemu potrditve pristojnega organa za pridobitev statusa pogostega izdajatelja in koristi, da se vložijo samo vsi nadaljnji univerzalni registracijski dokumenti in njihove spremembe, skrajšati na eno leto. Takšno skrajšanje ne bo vplivalo na zaščito vlagateljev, saj se univerzalni registracijski dokument in njegove spremembe ne smejo uporabljati kot sestavni del prospekta, ne da bi bili ponovno predloženi v potrditev ustreznemu pristojnemu organu. Poleg tega lahko pristojni organ naknadno pregleda univerzalni registracijski dokument, ki mu je bil predložen, kadar koli meni, da je to potrebno, in po potrebi zahteva spremembe.

- (21) Za olajšanje prve javne ponudbe zasebnih podjetij na javnih trgih Unije ter na splošno za zmanjšanje nepotrebnih stroškov in bremen za podjetja, ki ponujajo vrednostne papirje javnosti ali prosijo za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, bi bilo treba prospekt za lastniške in nelastniške vrednostne papirje znatno racionalizirati, hkrati pa zagotoviti, da se ohrani zadostno visoka raven zaščite vlagateljev.
- (22) Čeprav je raven razkritja v prospektu EU za rast prestroga za MSP, se zdi, da bi ustrezala svojemu namenu za podjetja, ki se želijo uvrstiti v trgovanje na reguliranem trgu. Zato je primerno, da se priloge I, II in III k Uredbi (EU) 2017/1129 uskladijo s stopnjo razkritja prospekta EU za rast, tako da se kot sklic upoštevajo povezane priloge iz Delegirane uredbe Komisije (EU) 2019/980⁵³.
- (23) Zaradi vse večjega pomena vidikov trajnostnosti pri odločitvah o naložbah vlagatelji pri sprejemanju preišljenih odločitev o naložbah vedno bolj upoštevajo informacije o okoljskih, socialnih in upravljavskih zadevah. Zato je treba preprečiti zeleno zavajanje z določitvijo okoljskih, socialnih in upravljavskih informacij, ki jih je treba po potrebi zagotoviti v prospektu za lastniške ali nelastniške vrednostne papirje, ki se ponudijo javnosti ali so uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu. Vendar se ta zahteva ne bi smela prekrivati z zahtevo iz drugega prava Unije, da se te informacije zagotovijo. Podjetja, ki ponujajo lastniške vrednostne papirje javnosti ali zaprosijo za uvrstitev lastniških vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu, bi zato morala v prospekt s sklicevanjem za obdobja, ki jih zajemajo pretekle finančne informacije, vključiti poročila o upravljanju in konsolidirana poslovna poročila, ki vključujejo poročanje o trajnostnosti, kot je zahtevano z Direktivo 2013/34/EU Evropskega parlamenta in Sveta⁵⁴. Poleg tega bi bilo treba na Komisijo prenesti pooblastilo za določitev seznama informacij, povezanih z okoljskimi, socialnimi in upravljavskimi vidiki, ki jih je treba vključiti v prospekte za nelastniške vrednostne papirje, ki se oglašujejo, kot da upoštevajo okoljske, socialne in upravljavске dejavnike ali okoljske, socialne in upravljavске cilje.
- (24) V členu 14 Uredbe (EU) 2017/1129 je določena možnost priprave poenostavljenega prospekta za sekundarne izdaje s strani podjetij, ki so že najmanj 18 mesecev neprekinjeno uvrščena v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP. Vendar se raven razkritja poenostavljenih prospektov za sekundarne izdaje še vedno

⁵³ Delegirana uredba Komisije (EU) 2019/980 z dne 14. marca 2019 o dopolnitvi Uredbe (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z obliko, vsebino, pregledom in potrditvijo prospekta, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, in razveljavitvi Uredbe Komisije (ES) št. 809/2004 (UL L 166, 21.6.2019, str. 26).

⁵⁴ Direktiva 2013/34/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o letnih računovodskih izkazih, konsolidiranih računovodskih izkazih in povezanih poročilih nekaterih vrst podjetij, spremembi Direktive 2006/43/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter razveljavitvi direktiv Sveta 78/660/EGS in 83/349/EGS (UL L 182, 29.6.2013, str. 19).

šteje za prestrogo in preveč podobno standardnemu prospektu, da bi bila opazna pomembna razlika pri sekundarnih izdajah podjetij, katerih vrednostni papirji so že uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP ter za katere veljajo zahteve glede rednih in stalnih razkritij. Da bi bila dokumentacija o kotiranju lažje razumljiva in da bi bila zaščita vlagateljev učinkovitejša, hkrati pa bi se zmanjšali stroški in bremena za izdajatelje, bi bilo treba za take sekundarne izdaje uvesti nov in učinkovitejši prospekt EU za nadaljnje ponudbe. Da pa bi omejili bremena za izdajatelje in zaščitili vlagatelje, je treba določiti prehodno obdobje za prospekte, potrjene v okviru poenostavljene ureditve glede razkritja za sekundarne izdaje pred datumom začetka uporabe nove ureditve. Tak prospekt EU za nadaljnje ponudbe bi moral biti na voljo izdajateljem, katerih lastniški vrednostni papirji so bili neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP najmanj zadnjih 18 mesecev, ali ponudnikom teh vrednostnih papirjev. Ta merila bi morala zagotoviti, da taki izdajatelji izpolnjujejo zahteve glede rednih in stalnih razkritij iz Direktive 2004/109/ES, kadar je ustrezno, Uredbe (EU) št. 596/2014 ali, kadar je ustrezno, Delegirane uredbe (EU) 2017/565. Da bi izdajatelji lahko v celoti izkoristili to poenostavljeno vrsto prospekta, bi moralo biti področje uporabe prospekta EU za nadaljnje ponudbe široko in bi moralo zajemati javne ponudbe ali uvrstitev vrednostnih papirjev, ki so zamenljivi ali nezamenljivi z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje, v trgovanje na reguliranem trgu. Vendar izdajatelju, ki ima v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP uvrščene samo nelastniške vrednostne papirje, ne bi smelo biti dovoljeno, da pripravi prospekt EU za nadaljnje ponudbe za uvrstitev lastniških vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu, saj prva javna ponudba lastniških vrednostnih papirjev zahteva razkritje celotnega prospekta, da se vlagateljem omogoči sprejetje premišljene odločitve o naložbi.

- (25) Prospekt EU za okrevanje iz člena 14a Uredbe (EU) se po 31. decembru 2022 ne sme več uporabljati. Prednost prospekta EU za okrevanje je bila, da je bil sestavljen iz enotnega dokumenta, ki je bil po dolžini omejen, tako da so ga izdajatelji lažje pripravili, vlagatelji pa zlahka razumeli. Zato bi moral prospekt EU za nadaljnje ponudbe slediti istemu modelu, zanj pa bi moralo veljati enako skrajšano obdobje pregleda kot za prospekt EU za okrevanje. Vendar zahteve za prospekt EU za nadaljnje ponudbe iz očitnih razlogov ne bi smele določati razkritij, povezanih s krizo zaradi COVID-19. Ker bi moral prospekt EU za nadaljnje ponudbe nadomestiti tako poenostavljeni prospekt za sekundarne izdaje kot prospekt EU za okrevanje, bi moral biti trajen in na voljo za sekundarne izdaje lastniških in nelastniških vrednostnih papirjev. Poleg tega za njegovo uporabo ne bi smele veljati nobene omejitve, ki bi presegale zahtevo po minimalnem in neprekinjenem obdobju uvrstitve zadevnih vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP.
- (26) Prospekt EU za nadaljnje ponudbe bi moral vključevati kratek povzetek kot koristen vir informacij za vlagatelje, zlasti male vlagatelje. Povzetek bi moral biti predstavljen na začetku prospekta EU za nadaljnje ponudbe in bi moral biti osredotočen na ključne informacije, ki bi vlagateljem omogočile, da se odločijo, katere ponudbe delnic javnosti in uvrstitve v trgovanje vrednostnih papirjev želijo nadalje preučiti, po tem pa pregledajo celoten prospekt EU za nadaljnje ponudbe, da sprejmejo premišljeno odločitev o naložbi.
- (27) Da bi prospekt EU za nadaljnje ponudbe postal usklajen dokument in da bi bil lažje berljiv za vlagatelje po vsej Uniji, ne glede na jurisdikcijo, v kateri so vrednostni papirji ponujeni javnosti ali uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu, bi morala biti

oblika prospekta standardizirana tako za lastniške kot nelastniške vrednostne papirje. Iz istega razloga bi bilo treba informacije v prospektu EU za nadaljnje ponudbe razkriti v standardiziranem zaporedju. Da bi izboljšali berljivost prospekta EU za nadaljnje ponudbe ter vlagateljem olajšali njegovo analizo in iskanje po njem, bi bilo treba za sekundarne izdaje delnic število strani takega prospekta omejiti. Vendar taka omejitev strani ne bi bila primerna za široko kategorijo lastniških vrednostnih papirjev, razen delnic ali nelastniških vrednostnih papirjev, ki vključujejo širok nabor različnih instrumentov, vključno s kompleksnimi. Poleg tega bi bilo treba iz omejitve strani izključiti povzetek, informacije, vključene s sklicevanjem, ali informacije, ki jih je treba zagotoviti, kadar ima izdajatelj zapleteno finančno preteklost ali je prevzel pomembno finančno obveznost.

- (28) Eden od ključnih ciljev unije kapitalskih trgov je olajšati dostop MSP do javnih trgov v Uniji, tem MSP zagotoviti druge vire financiranja, ki niso bančna posojila, ter jim omogočiti širitev in rast. Stroški priprave prospekta lahko delujejo odvračilno za MSP, ki so pripravljena ponuditi vrednostne papirje javnosti, glede na običajno nizko vrednost teh ponudb. Prospekt EU za rast je lažji prospekt, uveden z Uredbo (EU) 2017/1129, ki je na voljo MSP in nekaj drugim kategorijam upravičencev, vključno s podjetji s tržno kapitalizacijo do 500 milijonov EUR, katerih vrednostni papirji so že uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP. Cilj prospekta EU za rast je bil zmanjšati stroške priprave prospekta s strani manjših izdajateljev, hkrati pa vlagateljem zagotoviti pomembne informacije za oceno ponudbe in sprejetje premišljene odločitve o naložbi. Medtem ko lahko izdajatelji, ki pripravijo prospekt EU za rast, prihranijo številne stroške, se stopnja razkritja prospekta EU za rast še vedno šteje za prestrogo in preblizu standardnemu prospektu, da bi pomenila bistveno spremembo za MSP. Zato je treba oblikovati dokument EU za izdaje za rast, ki bo vseboval enostavnejše zahteve, da bo dokumentacija o kotiranju za MSP še manj zapletena in obremenjujoča ter da bodo MSP lahko dosegla še pomembnejše prihranke. Da bi omejili bremena za izdajatelje in zaščitili vlagatelje, je treba zagotoviti prehodno obdobje za prospekte EU za rast, ki so bili potrjeni pred datumom začetka uporabe nove ureditve.
- (29) Zahteve glede vsebine dokumenta EU za izdaje za rast bi morale biti preproste, pri čemer bi bilo treba upoštevati raven razkritja prospekta EU za okrevanje in nekaterih najenostavnejših dokumentov za uvrstitev v trgovanje, ki jih nekateri zagonski trgi MSP zahtevajo od izdajateljev v primeru izvzetja iz obveznosti objave prospekta in katerih vsebina je določena v pravilnikih zagonskih trgov MSP. Zmanjšani obseg informacij, ki jih je treba razkriti v dokumentu EU za izdaje za rast, bi moral biti sorazmeren z velikostjo podjetij, ki kotirajo na zagonskih trgih MSP, in njihovimi potrebami po zbiranju sredstev ter zagotavljanju ustrezno raven zaščite vlagateljev. Od upravičenih podjetij bi bilo treba zahtevati, naj za ponudbo vrednostnih papirjev javnosti uporabljajo dokument EU za izdaje za rast, da se olajša prehod na novo in učinkovitejšo ureditev ter prepreči tveganje, da bi svetovalci mala podjetja prepričevali v nadaljnjo uporabo celotnega prospekta.
- (30) Dokument EU za izdaje za rast bi moral biti na voljo MSP, izdajateljem, ki niso MSP in katerih vrednostni papirji so uvrščeni ali bodo uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP, ter za ponudbe malih podjetij, ki ne kotirajo na borzi, v vrednosti do 50 000 000 EUR v obdobju 12 mesecev. Da bi se izognili dvotirnemu standardu za razkritja na reguliranih trgih glede na velikost izdajatelja, dokument EU za izdaje za rast ne bi smel biti na voljo podjetjem, katerih vrednostni papirji so že uvrščeni ali bodo uvrščeni v trgovanje na reguliranih trgih. Da pa bi olajšali napredovanje na

regulirani trg in izdajateljem omogočili, da izkoristijo izpostavljenost širši bazi vlagateljev, bi bilo treba izdajateljem, pri katerih so vrednostni papirji, ki so že bili neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP vsaj zadnjih 18 mesecev, dovoliti uporabo prospekta EU za nadaljnje ponudbe za prehod na organizirani trg, razen če so upravičeni do izvzetja za tako nadaljnjo izdajo na reguliranem trgu.

- (31) Dokument EU za izdaje za rast bi moral vsebovati kratek povzetek kot koristen vir informacij za male vlagatelje in bi moral imeti enako obliko in vsebino kot povzetek prospekta EU za nadaljnje ponudbe. Navedeni povzetek bi moral biti predstavljen na začetku dokumenta EU za izdaje za rast in bi moral biti osredotočen na ključne informacije, ki bi vlagatelj omogočile, da se odločijo, katere ponudbe delnic javnosti in uvrstitve v trgovanje vrednostnih papirjev želijo nadalje preučiti, po tem pa pregledajo celoten dokument EU za izdaje za rast, da sprejmejo premišljeno odločitev o naložbi.
- (32) Dokument EU za izdaje za rast bi moral biti usklajen dokument, ki ga vlagatelji zlahka razumejo, ne glede na jurisdikcijo v Uniji, v kateri so zadevni vrednostni papirji ponujeni javnosti ali uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu. Zato bi bilo treba standardizirati njegovo obliko za lastniške in nelastniške vrednostne papirje, informacije, vključene v dokument EU za izdaje za rast, pa bi bilo treba predložiti v standardiziranem zaporedju. Da bi dodatno standardizirali in izboljšali berljivost dokumenta EU za izdaje za rast ter vlagatelj olajšali njegovo analizo in uporabo, bi bilo treba uvesti omejitev strani, če se dokument EU za izdaje za rast pripravi za sekundarne izdaje delnic. Ta omejitev strani bi morala biti učinkovita tudi v smislu manj strogih zahtev glede vsebine dokumenta EU za izdaje za rast in uspešna z vidika zagotavljanja potrebnih informacij, ki vlagatelj omogočajo sprejemanje premišljenih odločitev o naložbah. Omejitev strani pa ne bi bila primerna za široko kategorijo lastniških vrednostnih papirjev, razen delnic ali nelastniških vrednostnih papirjev, ki vključujejo širok nabor različnih instrumentov, vključno s kompleksnimi. Poleg tega bi bilo treba iz omejitve strani izključiti povzetek, informacije, vključene s sklicevanjem, ali informacije, ki jih je treba zagotoviti, kadar ima izdajatelj zapleteno finančno preteklost ali je prevzel pomembno finančno obveznost.
- (33) Prospekt EU za nadaljnje ponudbe in dokument EU za izdaje za rast bi morala dopolnjevati druge oblike prospektov, ki so določeni z Uredbo (EU) 2017/1129. Zato je treba, razen če je izrecno navedeno drugače, vse navedbe izraza „prospekt“ iz Uredbe (EU) 2017/1129 razumeti tako, da se nanašajo na vse različne oblike prospektov, vključno s prospektom EU za nadaljnje ponudbe in dokumentom EU za izdaje za rast.
- (34) V prospektu bi bilo treba navesti dejavnike tveganja, ki so pomembni in specifični za izdajatelja in njegove vrednostne papirje. Zato je treba dejavnike tveganja predstaviti tudi v omejenem številu kategorij tveganja, odvisno od njihove narave. Vendar se od izdajateljev ne bi smelo več zahtevati, da razvrstijo najpomembnejše dejavnike tveganja, kar je zanje zapleteno in obremenjujoče. Da bi izboljšali razumljivost prospekta in vlagatelj olajšali sprejemanje premišljenih odločitev o naložbah, je treba določiti, da izdajatelji ne bi smeli preobremeniti prospekta z dejavniki tveganja, ki so generični, se uporabljajo zgolj kot izjave o omejitvi odgovornosti ali bi lahko prikrili specifične dejavnike tveganja, ki bi jih morali vlagatelji poznati.
- (35) V skladu s členom 17(1) Uredbe (EU) 2017/1129 ima vlagatelj, kadar končne cene ponudbe in količine vrednostnih papirjev, ponujenih javnosti, ni mogoče vključiti v prospekt, pravico do umika, ki jo je mogoče uveljavljati v dveh delovnih dneh po

vložitvi končne cene ponudbe ali količine vrednostnih papirjev, ki bodo ponujeni javnosti. Da bi se povečala raven zaščite vlagateljev, bi bilo treba podaljšati obdobje, v katerem lahko vlagatelj uveljavlja to pravico do umika. Vendar je pomembno omejiti upravna bremena za izdajatelje. Zato se od izdajateljev ne bi smelo zahtevati, da objavijo dodatek, kadar se končna cena ponudbe vrednostnih papirjev le nekoliko razlikuje od najvišje cene, ki je bila razkrita v prospektu.

- (36) Člen 19 Uredbe (EU) 2017/1129 izdajateljem omogoča, da nekatere informacije vključijo v prospekt s sklicevanjem. Ta možnost je bila uvedena, da bi se zmanjšalo breme za izdajatelje in preprečilo podvajanje informacij, ki so že bile razkrite in objavljene v skladu z drugim pravom Unije o finančnih storitvah. Da bi znatno zmanjšali bremena za izdajatelje in preprečili podvajanje informacij, ki so že bile razkrite in objavljene v skladu z drugim pravom Unije o finančnih storitvah, bi morala ta možnost postati pravna zahteva, kadar se informacije razkrijejo v prospektu in izpolnjujejo pogoje iz člena 19(1) Uredbe (EU) 2017/1129 o vključitvi informacij s sklicevanjem. Taka pravna zahteva bi le v omejenem obsegu zmanjšala berljivost informacij za vlagatelje, ki bi lahko v prihodnosti učinkoviteje in uspešneje dostopali do podatkov o podjetjih, centraliziranih v evropski enotni točki dostopa (ESAP)⁵⁵. Čeprav so zakonodajalca trenutno razpravljata o natančni obliki in obsegu prihodnje zakonodaje, se pričakuje, da bo točka ESAP vlagateljem omogočila, da na enem mestu najdejo večino ustreznih informacij, s čimer se bo dodatno olajšal dostop do informacij, ki so s sklicevanjem vključene v prospekte. Kljub temu bi morale biti podjetjem še vedno dovoljene, da s sklicevanjem prostovoljno vključijo informacije, ki jih ni treba razkriti v prospektu, če take informacije izpolnjujejo pogoje iz člena 19(1) Uredbe (EU) 2017/1129 o vključitvi informacij s sklicevanjem.
- (37) Da bi odpravili nepotrebne stroške in bremena ter povečali učinkovitost in uspešnost vključitve informacij v prospekt s sklicevanjem, se od podjetij ne bi smelo zahtevati, da objavijo dodatek za posodobitev letnih ali vmesnih finančnih informacij, ki so s sklicevanjem vključene v še vedno veljaven osnovni prospekt.
- (38) Uredba (EU) 2017/1129 spodbuja zbliževanje in uskladitev pravil o pregledu in potrditvi prospektov s strani pristojnih organov. Zlasti so bila merila za pregled popolnosti, razumljivosti in doslednosti prospekta racionalizirana in določena v Delegirani uredbi (EU) 2019/980. Vendar ta seznam meril ni izčrpen, saj bi moral omogočati upoštevanje razvoja in inovacij na finančnih trgih. Zato Delegirana uredba (EU) 2019/980 pristojnim organom omogoča, da uporabijo dodatna merila za pregled in potrditev prospektov, kadar menijo, da je to potrebno za zaščito vlagateljev. V poročilu o medsebojnem strokovnem pregledu, ki ga je pripravil Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA)⁵⁶, je bilo poudarjeno, da je ta možnost povzročila bistvene razlike v načinu, kako pristojni organi uporabljajo dodatna merila za pregled in od izdajateljev zahtevajo, da v prospektu, ki ga pregledujejo, zagotovijo dodatne informacije. Za spodbujanje usklajevanja in zbliževanja dejavnosti nadzora v zvezi s prospektom s strani pristojnih organov, kar bi morale izdajateljem zagotoviti gotovost, vlagateljem pa zaupanje, je primerno določiti okoliščine, v katerih lahko pristojni organ uporabi taka dodatna merila, vrsto dodatnih informacij, ki jih pristojni organi lahko zahtevajo za razkritje, ter postopke in časovni okvir za potrditev prospekta.

⁵⁵ Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o vzpostavitvi evropske enotne točke dostopa, ki zagotavlja centraliziran dostop do javno dostopnih informacij, pomembnih za finančne storitve, kapitalske trge in trajnostnost (COM/2021/723 final).

⁵⁶ Medsebojni strokovni pregled v zvezi s postopki pregleda in potrditve pregledov in potrditve prospektov s strani pristojnih organov z dne 21. julija 2022 (ESMA42-111-7170).

- (39) Medsebojni strokovni pregledi, ki jih izvaja ESMA, so učinkovito orodje za spodbujanje nadzorniškega zbliževanja po vsej Uniji. Za spodbujanje nadzorniškega zbliževanja pri postopkih pregleda in potrditve pristojnih organov pri ocenjevanju popolnosti, doslednosti ter razumljivosti informacij v prospektu ter za oceno učinka različnih pristopov v zvezi s pregledom in potrditvijo s strani pristojnih organov je primerno, da se od ESMA zahteva, naj redno izvaja periodične medsebojne strokovne preglede pregledov in potrditev prospektov ter določi ustrezna obdobja za to.
- (40) V skladu s členom 21 Uredbe (EU) 2017/1129 se za prvo javno ponudbo delnic zahteva, da je prospekt na voljo vsaj šest delovnih dni pred zaključkom ponudbe. Da bi spodbudili hitre postopke zbiranja naročil oziroma „bookbuilding“, zlasti na hitro razvijajočih se trgih, in povečali privlačnost vključevanja malih vlagateljev v prve javne ponudbe, bi bilo treba skrajšati sedanje minimalno obdobje šestih dni med objavo prospekta in zaključkom ponudbe delnic, ne da bi to vplivalo na zaščito vlagateljev.
- (41) Za zbiranje podatkov, ki podpirajo oceno prospekta EU za nadaljnje ponudbe in dokumenta EU za izdaje za rast, bi moral mehanizem za shranjevanje iz člena 21(6) Uredbe (EU) 2017/1129 zajemati tako prospekt EU za nadaljnje ponudbe kot tudi dokument EU za izdaje za rast, ki bi se morala jasno razlikovati od drugih vrst prospektov.
- (42) Da bi bila distribucija prospekta vlagateljem bolj trajnostna, da bi se povečala digitalizacija v finančnem sektorju in da bi se odpravili nepotrebni stroški, vlagatelji ne bi smeli več imeti pravice zahtevati izvoda prospekta v papirni obliki. Izvod prospekta bi bilo zato treba vlagateljem na zahtevo in brezplačno predložiti le v elektronski obliki.
- (43) V skladu s členom 23(3) Uredbe (EU) 2017/1129 morajo finančni posredniki vlagatelje, ki so kupili ali vpisali vrednostne papirje prek finančnega posrednika, obvestiti o možnosti objave dodatka in v nekaterih okoliščinah stopiti v stik s temi vlagatelji na dan objave dodatka. Z Uredbo (EU) 2021/337 sta bila v navedeni člen dodana nova odstavka 2a in 3a, v skladu s katerima je določena sorazmernejša ureditev za zmanjšanje bremen za finančne posrednike, hkrati pa se ohranja visoka raven zaščite vlagateljev. V navedenih odstavkih je določeno, s katerimi vlagatelji bi morali finančni posredniki stopiti v stik, ko se objavi dodatek, podaljšan pa je tudi rok, do katerega je treba stopiti v stik s temi vlagatelji, in rok, v katerem lahko ti vlagatelji uveljavljajo svoje pravice do umika. Poleg tega je v teh odstavkih določeno, da bi morali finančni posredniki stopiti v stik z vlagatelji, ki kupijo ali vpišejo vrednostne papirje, najpozneje ob izteku obdobja prve ponudbe. To obdobje se nanaša na obdobje, v katerem izdajatelj ali ponudniki ponujajo vrednostne papirje javnosti, kot je določeno v prospektu, in izključuje naknadna obdobja, v katerih se vrednostni papirji nadalje prodajajo na trgu. Ureditev, uvedena s členom 23(2a) in (3a) Uredbe (EU) 2017/1129, preneha veljati 31. decembra 2022. Glede na splošno pozitivne povratne informacije deležnikov o tej ureditvi bi ta morala postati stalna.
- (44) S členom 23(2a) in (3a) Uredbe (EU) 2017/1129 je bil rok za vzpostavitev stika z upravičenimi vlagatelji glede objave dodatka podaljšan do konca prvega delovnega dne po dnevu objave dodatka. Da se finančnim posrednikom omogoči upoštevanje tega roka, je treba določiti, da bodo morali finančni posredniki o objavi dodatka obvestiti le tiste vlagatelje, ki so privolili v elektronski stik. Poleg tega bi morali finančni posredniki vlagateljem, ki so izrazili željo, da se z njimi stopi v stik le na druge načine in ne elektronsko, ponuditi možnost za izbiro elektronskega stika, da

prejmejo obvestilo o objavi dodatka. Poleg tega je treba finančnim posrednikom naložiti obveznost, da opozorijo vlagatelje, ki se ne strinjajo z elektronskim stikom in zavrnejo možnost vključitve v elektronski stik, da lahko dostopajo do spletnega mesta izdajatelja ali finančnega posrednika do zaključka obdobja ponudbe ali izročitve vrednostnih papirjev, odvisno od tega, kaj se zgodi prej, da bi preverili, ali je objavljen dodatek.

- (45) Za zagotovitev zaščite vlagateljev in spodbujanje regulativnega zbliževanja po vsej Uniji je primerno določiti, da se dodatek k osnovnemu prospektu ne sme uporabljati za uvedbo nove vrste vrednostnega papirja, za katerega potrebne informacije niso bile vključene v navedeni osnovni prospekt. Poleg tega bi bilo treba od ESMA zahtevati, da v dveh letih od začetka veljavnosti te uredbe zagotovi dodatno jasnost s smernicami o okoliščinah, v katerih se šteje, da se z dodatkom uvaja nova vrsta vrednostnega papirja, ki še ni opisana v osnovnem prospektu.
- (46) V skladu s členom 27 Uredbe (EU) 2017/1129 se od izdajateljev zahteva, naj pripravijo prevod svojega prospekta, da se organom in vlagateljem omogoči ustrezen pregled teh prospektov in ocena tveganj. V večini primerov je treba zagotoviti prevod v vsaj enega od uradnih jezikov, ki jih sprejmejo pristojni organi vsake države članice, v kateri se daje ponudba ali se zahteva uvrstitev v trgovanje. Za znatno zmanjšanje nepotrebnih bremen bi bilo treba podjetjem dovoliti, da pripravijo prospekt v jeziku, ki se običajno uporablja na področju mednarodnih financ, ne glede na to, ali je ponudba ali uvrstitev v trgovanje domača ali čezmejna, zahteva po prevodu pa bi morala biti omejena na povzetek prospekta, da se zagotovi zaščita malih vlagateljev.
- (47) S členom 29 Uredbe (EU) 2017/1129 se zdaj zahteva, da prospekte tretje države potrdi pristojni organ matične države članice izdajatelja zadevnih vrednostnih papirjev, ne glede na to, ali je navedene prospekte tretje države že potrdil zadevni organ tretje države. Z navedenim členom se zahteva tudi, da Komisija sprejme sklep, ki določa, da so zahteve glede informacij iz nacionalne zakonodaje take tretje države enakovredne zahtevam iz Uredbe (EU) 2017/1129. Da bi izdajateljem iz tretjih držav, vključno z MSP, olajšali dostop do javnih trgov v Uniji in vlagateljem v Uniji zagotovili dodatne priložnosti za naložbe ter hkrati zagotovili njihovo zaščito, je treba spremeniti ureditev enakovrednosti. Za zagotovitev najvišje ravni zaščite vlagateljev bi bilo zlasti treba pojasniti, da mora za izdajatelje iz tretjih držav ponudbe vrednostnih papirjev javnosti v Uniji spremljati uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP s sedežem v Uniji. Vendar lahko izdajatelji iz tretjih držav za katero koli vrsto ponudbe vrednostnih papirjev javnosti uporabijo postopek iz člena 28 Uredbe (EU) 2017/1129 s pripravo prospekta v skladu z navedeno uredbo. Poleg tega bi bilo treba pojasniti, da se v primeru uvrstitve v trgovanje na reguliranem trgu EU ali ponudbe vrednostnih papirjev javnosti v Uniji enakovredni prospekti tretjih držav, ki jih je že potrdil nadzorni organ tretje države, vložijo le pri pristojnem organu matične države članice v Uniji. Nadalje bi bilo treba splošna merila enakovrednosti, ki zdaj temeljijo na zahtevah iz členov 6, 7, 8 in 13 Uredbe (EU) 2017/1129, uporabiti za vključitev določb o odgovornosti, veljavnosti prospekta, dejavnikih tveganja, pregledu, potrditvi in objavi prospekta ter o oglaševanju in dodatkih. Za zagotovitev zaščite vlagateljev v Uniji je treba določiti tudi, da mora prospekt tretje države vključevati vse pravice in obveznosti iz Uredbe (EU) 2017/1129.
- (48) Potrebno je učinkovito sodelovanje z nadzornimi organi tretjih držav v zvezi z izmenjavo informacij s temi organi in izvrševanjem obveznosti, ki izhajajo iz Uredbe (EU) 2017/1129, v tretjih državah, da se zaščitijo vlagatelji v Uniji in zagotovijo enaki konkurenčni pogoji za izdajatelje s sedežem v Uniji in izdajatelje iz tretjih držav. Za

zagotovitev učinkovite in dosledne izmenjave informacij z nadzornimi organi bi moral ESMA skleniti dogovore o sodelovanju z nadzornimi organi zadevnih tretjih držav, Komisijo pa bi bilo treba pooblastiti, da določi minimalno vsebino in predlogo, ki se uporabi za take dogovore. Vendar bi bilo treba tretje države s seznama jurisdikcij, ki imajo v svojih nacionalnih ureditvah za preprečevanje pranja denarja in boj proti financiranju terorizma strateške pomanjkljivosti, ki znatno ogrožajo finančni sistem Unije, izključiti iz takih dogovorov o sodelovanju.

- (49) Zagotoviti je treba, da za prospekt EU za nadaljnje ponudbe, dokument EU za izdaje za rast in z njim povezane povzetke prospektov veljajo enake upravne kazni in drugi upravni ukrepi kot za druge prospekte. Te kazni in ukrepi bi morali biti učinkoviti, sorazmerni in odvračilni ter zagotavljati skupen pristop v državah članicah.
- (50) V skladu s členom 47 Uredbe (EU) 2017/1129 mora ESMA vsako leto objaviti poročilo, ki vsebuje statistične podatke o potrjenih prospektih in priglašeni prospektih v Uniji ter analizo trendov. Določiti je treba, da bi moralo to poročilo vsebovati tudi statistične informacije o dokumentih EU za izdaje za rast, ki se razlikujejo glede na vrsto izdajateljev, in analizirati uporabnost ureditev za razkritja, ki se uporabljajo v skladu s prospektom EU za nadaljnje ponudbe, dokumenti EU za izdaje za rast in univerzalnimi registracijskimi dokumenti. V tem poročilu bi bilo treba analizirati tudi novo izvzetje za sekundarne izdaje vrednostnih papirjev, zamenljivih z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP.
- (51) Komisija bi morala po ustreznem obdobju po datumu začetka uporabe te uredbe o spremembi pregledati uporabo Uredbe (EU) 2017/1129 in oceniti zlasti, ali so določbe o povzetku prospekta, ureditvah za razkritja v zvezi s prospektom EU za nadaljnje ponudbe, dokumentih EU za izdaje za rast in univerzalnem registracijskem dokumentu še vedno ustrezne za doseganje ciljev navedenih določb. Prav tako je treba določiti, da bi bilo treba v tem poročilu analizirati ustrezne podatke, trende in stroške v zvezi s prospektom EU za nadaljnje ponudbe in dokumentom EU za izdaje za rast. V tem poročilu bi bilo treba zlasti oceniti, ali te nove ureditve vzpostavljajo ravnotežje med zaščito vlagateljev in zmanjšanjem upravnih bremen.
- (52) Uredba (EU) št. 596/2014 vzpostavlja trden okvir za ohranjanje integritete trgov in zaupanja vlagateljev s preprečevanjem trgovanja z notranjimi informacijami, nezakonitega razkrivanja notranjih informacij in tržne manipulacije. Izdajateljem nalaga več obveznosti razkritja in vodenja evidenc ter od njih zahteva, da notranje informacije razkrijejo javnosti. Šest let po začetku veljavnosti je bilo v povratnih informacijah deležnikov, zbranih v okviru javnih posvetovanj in strokovnih skupin, poudarjeno, da nekateri vidiki Uredbe (EU) št. 596/2014 pomenijo še posebej veliko breme za izdajatelje. Zato je treba povečati pravno jasnost, obravnavati nesorazmerne zahteve za izdajatelje in povečati splošno privlačnost kapitalskih trgov Unije, hkrati pa zagotoviti ustrezno raven zaščite vlagateljev in integritete trgov.
- (53) Člena 14 in 15 Uredbe (EU) št. 596/2014 prepovedujeta trgovanje z notranjimi informacijami, nezakonito razkritje notranjih informacij in tržno manipulacijo. Vendar člen 5 navedene uredbe vsebuje izjemo od teh prepovedi za programe ponovnega odkupa in stabilizacijo. Da bi bil program ponovnega odkupa upravičen do tega izvzetja, morajo izdajatelji vsem pristojnim organom mest trgovanja, na katerih so bile delnice uvrščene v trgovanje ali s katerimi se trguje, poročati o vsakem poslu, povezanem s programom ponovnega odkupa, vključno z informacijami, določenimi v Uredbi (EU) št. 600/2014. Poleg tega morajo izdajatelji posle naknadno razkriti

javnosti. Te obveznosti povzročajo preveliko obremenitev. Zato je treba poenostaviti postopek poročanja, tako da se od izdajatelja zahteva, naj informacije o poslih programa ponovnega odkupa poroča samo pristojnemu organu najpomembnejšega trga, kar zadeva likvidnost njegovih delnic. Prav tako je treba poenostaviti obveznost razkritja, tako da se izdajatelju dovoli, da javnosti razkrije le združene informacije.

- (54) V skladu s členom 7(1), točka (d), Uredbe (EU) št. 596/2014 notranje informacije za osebe, pooblašene za izvrševanje naročil v zvezi s finančnimi instrumenti, zajemajo informacije, ki jih posreduje stranka in se nanašajo na čakajoča naročila stranke za finančne instrumente, ki so natančne in so neposredno ali posredno povezane z enim ali več izdajatelji ali enim ali več finančnimi instrumenti ter ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene teh finančnih instrumentov, na ceno povezanih blagovnih promptnih pogodb ali na ceno z njimi povezanih izvedenih finančnih instrumentov. Vendar je ta opredelitev preveč omejena, ker se nanaša le na osebe, ki so pristojne za izvrševanje naročil, medtem ko so lahko tudi druge osebe seznanjene s prihodnjim naročilom ali poslom. Zato bi bilo treba to opredelitev razširiti tudi na primere, ko se informacije posredujejo na podlagi upravljanja svojega računa ali upravljanega sklada, in zlasti na vse kategorije oseb, ki so morda seznanjene s prihodnjim naročilom.
- (55) V skladu s členom 11(1) Uredbe (EU) št. 596/2014 sondiranje trga zajema posredovanje informacij, pred naznanitvijo posla, da bi se ugotovilo zanimanje potencialnih vlagateljev za morebiten posel in pogoje, povezane z njim, kot sta njegov morebiten obseg ali cena, enemu ali več potencialnim vlagateljem. Sondiranje trga je ustaljena praksa, ki prispeva k učinkovitim kapitalskim trgom. Vendar lahko sondiranje trga zahteva razkritje notranjih informacij potencialnim vlagateljem in zadevne strani izpostavi pravnim tveganjem. Opredelitev sondiranja trga bi morala biti široka, da bi upoštevala različne tipologije sondiranja in različne prakse v Uniji. Zato bi morala zajemati tudi sporočanje informacij, ki jim ne sledi nobena posebna naznanitev, saj se lahko tudi v tem primeru potencialnim vlagateljem razkrijejo notranje informacije, izdajatelji pa bi morali biti upravičeni do zaščite, zagotovljene s členom 11 Uredbe (EU) št. 596/2014.
- (56) Člen 11(4) Uredbe (EU) št. 596/2014 določa, da se razkritje notranjih informacij med sondiranjem trga šteje za razkritje v okviru običajnega opravljanja dela, poklica ali nalog osebe in zato ne pomeni nezakonitega razkritja notranjih informacij, če udeleženec na trgu, ki razkriva informacije, izpolnjuje zahteve iz člena 11(3) in (5) navedene uredbe. Da bi se izognili razlagi, v skladu s katero morajo udeleženci na trgu, ki razkrivajo informacije in ki izvajajo sondiranje trga, izpolnjevati vse zahteve iz člena 11(5) Uredbe (EU) št. 596/2014, bi bilo treba določiti, da so ureditev sondiranja trga in povezane zahteve zgolj možnost, da udeleženci na trgu, ki razkrivajo informacije, uživajo koristi zaščite pred obtožbami o nezakonitem razkritju notranjih informacij. Hkrati, čeprav se ne bi smelo domnevati, da so udeleženci na trgu, ki razkrivajo informacije in ki pri izvajanju sondiranja trga ne izpolnjujejo zahtev iz člena 11 Uredbe (EU) št. 596/2014, nezakonito razkrili notranje informacije, ti udeleženci na trgu, ki razkrivajo informacije, ne bi smeli imeti možnosti koriščenja zaščite, ki je zagotovljena tistim, ki se odločijo za izpolnjevanje navedenih zahtev. Da se pristojnim organom zagotovi možnost, da pridobijo revizijsko sled postopka, ki lahko vključuje razkritje notranjih informacij tretjim osebam, bi bilo treba določiti tudi, da so zahteve iz člena 11(3) Uredbe (EU) št. 596/2014 obvezne za vse udeležence na trgu, ki razkrivajo informacije.

- (57) Stopnjo likvidnosti izdajateljevih delnic je mogoče izboljšati z dejavnostmi zagotavljanja likvidnosti, vključno z ureditvami za vzdrževanje trga ali pogodbami o zagotavljanju likvidnosti. Ureditev za vzdrževanje trga vključuje pogodbo med upravljavcem trga in tretjo osebo, ki se zaveže k ohranjanju likvidnosti nekaterih delnic in je v zameno deležna popusta pri pristojbinah za trgovanje. Pogodba o zagotavljanju likvidnosti zajema pogodbo, ki jo skleneta izdajatelj in tretja oseba, ki se zaveže v izdajateljevem imenu zagotoviti likvidnost izdajateljevih delnic. Z Uredbo (EU) 2019/2115 je bila v člen 13 Uredbe (EU) št. 596/2014 uvedena možnost, da izdajatelji finančnih instrumentov, uvrščenih v trgovanje na zagonskih trgih MSP, sklenejo pogodbo o zagotavljanju likvidnosti s ponudnikom likvidnosti, če so izpolnjeni določeni pogoji. Eden od teh pogojev je, da upravljavec trga ali investicijsko podjetje, ki upravlja zagonski trg MSP, izdajatelju pisno potrdi, da je prejel kopijo pogodbe o zagotavljanju likvidnosti in je soglašal s temi pogodbenimi pogoji. Vendar upravljavec zagonskega trga MSP ni stranka v pogodbi o zagotavljanju likvidnosti in zahteva, da se mora ta upravljavec strinjati s pogoji pogodbe o zagotavljanju likvidnosti, povzroča preveliko zapletenost. Za odpravo te zapletenosti in spodbujanje likvidnosti na teh zagonskih trgih MSP je primerno odpraviti zahtevo, da se upravljavci zagonskih trgov MSP strinjajo s pogoji pogodb o zagotavljanju likvidnosti.
- (58) Cilj prepovedi trgovanja na podlagi notranjih informacij je preprečiti kakršno koli morebitno izkoriščanje notranjih informacij in prepoved bi se morala začeti uporabljati takoj, ko so te informacije na voljo. Namen zahteve po razkritju notranjih informacij je vlagateljem omogočiti sprejemanje dobro obveščenih odločitev. Kadar se informacije razkrijejo v zelo zgodnji fazi in so predhodne narave, lahko zavajajo vlagatelje, namesto da bi prispevale k učinkovitemu oblikovanju cen in odpravile asimetrijo informacij. V podaljšanem postopku informacije v zvezi z vmesnimi koraki glede na različne faze, skozi katere še morajo iti, še niso dovolj zrele in se zato ne smejo razkriti. V tem primeru bi moral izdajatelj razkriti le informacije, povezane z dogodkom, ki naj bi ga povzročil ta podaljšani postopek, in sicer v trenutku, ko so take informacije dovolj natančne, na primer ko je upravni odbor sprejel ustrezno odločitev za uresničitev tega dogodka. V primeru postopkov, ki niso bili podaljšani in so povezani z enkratnimi dogodki, zlasti kadar pojav teh dogodkov ni odvisen od izdajatelja, bi bilo treba razkritje izvesti takoj, ko se izdajatelj seznani s tem dogodkom.
- (59) Da bi izdajatelj lažje ocenil trenutek razkritja zadevnih informacij in zagotovil dosledno razlago zahteve, bi bilo treba na Komisijo prenesti pooblastilo za sprejetje delegiranega akta, s katerim bi določila neizčrpen seznam ustreznih informacij, za vsako informacijo pa trenutek, ko se lahko razumno pričakuje, da jih bo izdajatelj razkril.
- (60) Izdajatelji bi morali zagotoviti zaupnost informacij, povezanih z vmesnimi koraki, kadar dogodek, do katerega naj bi prišlo s podaljšanim postopkom, še ni bil razkrit. Po razkritju tega dogodka se od izdajatelja ne bi smelo več zahtevati, da varuje zaupnost informacij, povezanih z vmesnimi koraki.
- (61) V skladu s členom 17(4) Uredbe (EU) št. 596/2014 je določeno, da lahko izdajatelj ali udeleženec na trgu s pravicami do emisije na lastno odgovornost odloži razkritje notranjih informacij javnosti, če so izpolnjeni določeni pogoji. V takem primeru mora izdajatelj obvestiti pristojni organ, da je bilo razkritje informacij odloženo, in takoj po razkritju informacij javnosti predložiti pisno obrazložitev, kako so bili pogoji iz navedenega člena izpolnjeni. Da bi lahko pristojni organi pravočasno prejeli

informacije o odložitvah, bi moral izdajatelj obvestiti pristojni organ o odločitvi o odložitvi razkritja takoj po njenem sprejetju. Vendar se od pristojnih organov ne bi smelo zahtevati, daodobrijo te odločitve.

- (62) V skladu s členom 18(1) Uredbe (EU) št. 596/2014 morajo izdajatelji in vse osebe, ki delujejo v njihovem imenu ali za njihov račun, sestaviti in posodabljeni seznam vseh oseb, ki imajo dostop do notranjih informacij in delajo zanje na podlagi pogodbe o zaposlitvi ali opravljajo druge naloge, v okviru katerih imajo dostop do notranjih informacij, vključno s svetovalci, računovodji in bonitetnimi agencijami. Vendar člen 18(6) Uredbe (EU) št. 596/2014 omejuje to obveznost za izdajatelje, katerih finančni instrumenti so uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP. Ti izdajatelji smejo v svoje sezname oseb z dostopom do notranjih informacij vključiti samo tiste osebe, ki imajo zaradi narave svoje funkcije ali položaja v izdajatelju reden dostop do notranjih informacij. Glede na razpoložljivost drugih obstoječih orodij za izvrševanje nadzora je primerno uporabiti enak pristop za vse izdajatelje in ne le za izdajatelje, katerih finančni instrumenti so uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP.
- (63) V nekaterih državah članicah so sezname oseb z dostopom do notranjih informacij še posebej pomembni za zagotavljanje visoke ravni integritete trgov. Zato člen 18(6), drugi pododstavek, Uredbe (EU) št. 596/2014 državam članicam omogoča, da od izdajateljev na zagonskih trgih MSP zahtevajo, da pripravijo obsežnejše sezname oseb z dostopom do notranjih informacij, ki vključujejo vse osebe, ki imajo dostop do notranjih informacij, vendar v poenostavljeni obliki, ki zahteva manj informacij. Da bi se izognili pretiranemu regulativnemu bremenu in hkrati ohranili bistvene informacije za pristojne organe pri preiskovanju kršitev zlorabe trga, bi bilo treba tako poenostavljeno obliko uporabiti za vse sezname oseb z dostopom do notranjih informacij. Kljub temu bi bilo treba ohraniti možnost držav članic iz člena 18(6), drugi pododstavek, Uredbe (EU) št. 596/2014, pod pogojem, da je njena uporaba utemeljena s pomisleki glede integritete nacionalnega trga in da se uporablja le v zvezi z izdajatelji, katerih vrednostni papirji so bili uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu vsaj zadnjih pet let. Da bi zagotovili sorazmerno obravnavo MSP, se ta možnost ne bi smela uporabljati za zagonske trge MSP. Da bi podjetjem olajšali prvi dostop do reguliranih trgov in prehod z zagonskih trgov MSP na regulirane trge, izdajatelji, katerih vrednostni papirji so uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu manj kot pet let, prav tako ne bi smeli biti obvezani k sestavljanju obsežnejših seznamov.
- (64) V členu 19 Uredbe (EU) št. 596/2014 so določeni preventivni ukrepi proti zlorabi trga in, natančneje, trgovanju na podlagi notranjih informacij v zvezi z osebami, ki opravljajo poslovodne naloge, in osebami, ki so z njimi tesno povezane. Taki ukrepi segajo od obveščanja o poslih, izvedenih s finančnimi instrumenti zadevnega izdajatelja, do prepovedi izvajanja poslov s takimi instrumenti v določenih obdobjih. Zlasti člen 19(8) Uredbe (EU) št. 596/2014 določa, da morajo osebe, ki opravljajo poslovodne naloge, o poslih, ki v koledarskem letu presežejo prag 5 000 EUR, pa tudi o vseh poznejših poslih v istem letu obvestiti izdajatelja in pristojni organ. Uradna obvestila se v zvezi z izdajatelji nanašajo na posle, ki jih izvajajo osebe, ki opravljajo poslovodne naloge, ali osebe, ki so z njimi tesno povezane, za svoj račun, v zvezi z delnicami ali dolžniškimi instrumenti tega izdajatelja ali izvedenimi finančnimi instrumenti ali drugimi z njimi povezanimi finančnimi instrumenti. Poleg praga 5 000 EUR člen 19(9) Uredbe (EU) št. 596/201 določa, da se lahko pristojni organi odločijo zvišati prag na 20 000 EUR.
- (65) Da bi se izognili nepotrebni zahtevi, da osebe, ki opravljajo poslovodne naloge, poročajo in da podjetja razkrijejo posle, ki za vlagatelje ne bi bili pomembni, je

primerno zvišati prag za poročanje in s tem povezano razkritje s 5 000 EUR na 20 000 EUR, pristojnim organom pa omogočiti, da ta prag po potrebi še zvišajo.

- (66) Člen 19(11) Uredbe (EU) št. 596/2014 prepoveduje osebam, ki opravljajo poslovodne naloge, opravljanje poslov v 30 koledarskih dneh pred računovodskim poročanjem (zaprto obdobje) svojega podjetja, z delnicami ali dolžniškimi instrumenti izdajatelja ali izvedenimi finančnimi instrumenti ali drugimi z njimi povezanimi finančnimi instrumenti, razen če izdajatelj s tem soglaša in so izpolnjene posebne okoliščine. To izvzetje iz zahteve po zaprtem obdobju trenutno vključuje delniške sheme za zaposlene, varčevalne sheme ter kvalifikacije ali upravičenost delnic. Za spodbujanje skladnosti pravil med različnimi razredi sredstev bi bilo treba to izvzetje razširiti tako, da bi med izvzetimi shemami zaposlenih vključevalo tiste, ki se nanašajo na finančne instrumente, ki niso delnice, in da bi zajemalo tudi kvalifikacijo ali upravičenost instrumentov, ki niso delnice.
- (67) Nekateri posli ali dejavnosti, ki jih izvaja oseba, ki opravlja poslovodne naloge v zaprtem obdobju, se lahko nanašajo na nepreklicne dogovore, sklenjene zunaj zaprtega obdobja. Ti posli ali dejavnosti lahko izhajajo tudi iz pooblastila za neodvisno upravljanje premoženja, ki ga izvaja neodvisna tretja oseba na podlagi pooblastila za neodvisno upravljanje premoženja. Taki posli ali dejavnosti so poleg tega lahko posledica ustrezno odobrenih korporacijskih dejanj, ki ne pomenijo ugodne obravnave osebe, ki opravlja poslovodne naloge. Poleg tega so lahko ti posli ali dejavnosti posledica sprejemanja dediščine, daril in donacij ali uveljavljanja opcij, standardiziranih terminskih pogodb ali drugih izvedenih finančnih instrumentov, dogovorjenih zunaj zaprtega obdobja. Vse take dejavnosti in posli načeloma ne vključujejo aktivnih naložbenih odločitev oseb, ki opravljajo poslovodne naloge. Prepoved takih poslov ali dejavnosti v celotnem zaprtem obdobju bi pretirano omejila svobodo oseb, ki opravljajo poslovodne naloge, saj ni tveganja, da bi imele koristi zaradi večje obveščenosti. Za zagotovitev, da prepoved trgovanja v zaprtem obdobju velja samo za posle ali dejavnosti, ki so odvisni od namerne naložbene dejavnosti osebe, ki opravlja poslovodne naloge, ta prepoved ne bi smela zajemati poslov ali dejavnosti, ki so odvisni od zunanjih dejavnikov ali ne vključujejo aktivnih naložbenih odločitev oseb, ki opravljajo poslovodne naloge.
- (68) Vse večje povezovanje trgov povečuje tveganje čezmejnih zlorab trga. Za zaščito integritete trgov bi morali pristojni organi hitro in pravočasno sodelovati, tudi z organom ESMA. Za okrepitev takega sodelovanja bi moral imeti ESMA možnost, da ukrepa na lastno pobudo, da bi olajšal sodelovanje pristojnih organov z možnostjo usklajevanja preiskave ali inšpekcijskega pregleda s čezmejnimi učinkom. Platforme za sodelovanje, ki jih je vzpostavil Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA), so se izkazale za koristne kot nadzorno orodje za povečanje izmenjave informacij in sodelovanja med organi. Zato je primerno uvesti možnost, da ESMA vzpostavi in usklajuje takšne platforme na področju trgov vrednostnih papirjev, kadar obstajajo pomisleki glede integritete ali dobrega delovanja trgov. Glede na močno povezanost finančnih in promptnih trgov bi moral imeti ESMA možnost, da takšne platforme vzpostavi tudi z javnimi organi, ki spremljajo veleprodajne blagovne trge, vključno z Agencijo za sodelovanje energetske regulatorjev (ACER), kadar ti pomisleki vplivajo na finančne in promptne trge.
- (69) Spremljanje podatkov iz knjige naročil je ključno za nadzor tržne dejavnosti. Pristojni organi bi zato morali imeti enostaven dostop do podatkov, ki jih potrebujejo za svojo nadzorno dejavnost. Nekateri od teh podatkov se nanašajo na instrumente, s katerimi se trguje na mestu trgovanja v drugi državi članici. Za učinkovitejši nadzor bi morali

pristojni organi vzpostaviti mehanizem za stalno izmenjavo podatkov iz knjig naročil. Ker ima obsežno strokovno znanje, bi moral ESMA pripraviti osnutke izvedbenih tehničnih standardov, ki bi določali ureditve, ki jih ta mehanizem zahteva za izmenjavo podatkov iz knjig naročil med pristojnimi organi. Za zagotovitev, da je področje uporabe tega mehanizma za izmenjavo podatkov iz knjig naročil sorazmerno z njegovo uporabo, bi morali biti k sodelovanju v tem mehanizmu zavezani le pristojni organi, ki nadzorujejo trge z visoko stopnjo čezmejne dejavnosti. Stopnjo čezmejne razsežnosti bi morala Komisija določiti z delegiranim aktom. Poleg tega bi se moral ta mehanizem za izmenjavo podatkov iz knjig naročil najprej nanašati le na delnice, obveznice in standardizirane terminske pogodbe, ob upoštevanju pomena teh finančnih instrumentov v smislu čezmejnega trgovanja in tržne manipulacije. Vendar bi bilo treba za zagotovitev, da tak mehanizem za izmenjavo podatkov iz knjig naročil upošteva razvoj na finančnih trgih in zmogljivost pristojnih organov za obdelavo novih podatkov, Komisijo pooblastiti, da razširi nabor instrumentov, katerih podatki iz knjig naročil se lahko izmenjujejo prek tega mehanizma.

- (70) Spremljanje podatkov iz knjig naročil je ključno za nadzor trgov, ki ga izvajajo pristojni organi. Za izboljšanje tega spremljanja s tehnološkim razvojem bi morali imeti pristojni organi možnost dostopa do podatkov iz knjig naročil ne le na podlagi enkratne zahteve, temveč stalno. Poleg tega je treba za lažjo obdelavo podatkov iz knjig naročil s strani nacionalnih pristojnih organov uskladiti obliko takih podatkov.
- (71) Upravne kazni, naložene v primerih kršitev, povezanih z ureditvijo razkritja (javno razkritje notranjih informacij, seznam oseb z dostopom do notranjih informacij in posli vodilnih delavcev), so določene kot najnižja možna vrednost najvišje kazni, kar državam članicam omogoča, da v nacionalnem pravu določijo višjo raven najvišjih kazni. Tveganje nenamerne kršitve zahtev po razkritju iz Uredbe (EU) št. 596/2014 in s tem povezanih upravnih kazni je pomemben dejavnik, ki podjetja odvrača od tega, da bi zaprosila za uvrstitev v trgovanje. Da bi se izognili pretiranemu bremenu za podjetja, zlasti MSP, bi morale biti kazni za kršitve, ki jih storijo pravne osebe v zvezi z zahtevami po razkritju, sorazmerne z velikostjo podjetja, pri čemer bi bilo treba upoštevati vse ustrezne okoliščine iz člena 31 Uredbe (EU) št. 596/2014. Te kazni bi bilo treba določiti na podlagi skupnega letnega prometa podjetja. Kazni, določene na podlagi absolutnih zneskov, bi se morale uporabljati izjemoma in le, če pristojni organi menijo, da bi bil znesek upravne kazni na podlagi skupnega letnega prometa nesorazmerno nizek glede na okoliščine iz člena 31 Uredbe (EU) št. 596/2014. V teh primerih je primerno tudi znižati najnižjo možno vrednost pri najvišji kazni za MSP, kot je izražena v absolutnih zneskih, da se zagotovi njihova sorazmerna obravnava.
- (72) Uredbe (EU) št. 596/2014, (EU) št. 600/2014 in (EU) 2017/1129 bi bilo zato treba ustrezno spremeniti.
- (73) Pristojni organi bi morali pri obdelavi osebnih podatkov v okviru Uredbe (EU) št. 596/2014 ravnati v skladu z Uredbo (EU) 2016/679 Evropskega parlamenta in Sveta⁵⁷. ESMA bi moral pri obdelavi osebnih podatkov v okviru navedene uredbe upoštevati Uredbo (EU) 2018/1725 Evropskega parlamenta in Sveta⁵⁸. ESMA in

⁵⁷ Uredba (EU) 2016/679 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. aprila 2016 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov in o prostem pretoku takih podatkov ter o razveljavitvi Direktive 95/46/ES (Splošna uredba o varstvu podatkov) (UL L 119, 4.5.2016, str. 1).

⁵⁸ Uredba (EU) 2018/1725 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. oktobra 2018 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov v institucijah, organih, uradih in agencijah Unije in o prostem pretoku takih podatkov ter o razveljavitvi Uredbe (ES) št. 45/2001 in Sklepa št. 1247/2002/ES (UL L 295, 21.11.2018, str. 39).

pristojni nacionalni organi morajo zlasti hraniti osebne podatke le toliko časa, kolikor je potrebno za namene, za katere se osebni podatki obdelujejo.

- (74) Za podrobnejšo določitev zahtev iz te uredbe v skladu z njenimi cilji bi bilo treba na Komisijo prenesti pooblastilo, da v skladu s členom 290 Pogodbe o delovanju Evropske unije sprejme akte v zvezi z revizijo oblike in vsebine prospekta, spodbujanjem zblíževanja pri pregledu in potrditvi prospekta s strani pristojnih organov, podrobnejšo opredelitvijo splošnih meril enakovrednosti za prospekte, ki jih pripravijo izdajatelji iz tretjih držav, določitvijo minimalne vsebine dogovorov o sodelovanju med organom ESMA in nadzornimi organi tretjih držav v skladu z Uredbo (EU) 2017/1129 ter revizijo poenostavljene predloge za določitev seznama oseb, ki imajo dostop do notranjih informacij, in razširitvijo seznama finančnih instrumentov, da se pristojnim organom omogoči pridobitev podatkov iz knjige naročil v skladu z Uredbo (EU) št. 596/2014. Zlasti je pomembno, da se Komisija pri svojem pripravljalnem delu ustrezno posvetuje, tudi na ravni strokovnjakov, in da se ta posvetovanja izvedejo v skladu z načeli iz Medinstitucionalnega sporazuma z dne 13. aprila 2016 o boljši pripravi zakonodaje⁵⁹. Za zagotovitev enakopravnega sodelovanja pri pripravi delegiranih aktov Evropski parlament in Svet zlasti prejemata vse dokumente sočasno s strokovnjaki iz držav članic, njuni strokovnjaki pa se lahko sistematično udeležujejo sestankov strokovnih skupin Komisije, ki se nanašajo na pripravo delegiranih aktov.
- (75) Ker ciljev te uredbe države članice ne morejo zadovoljivo doseči, saj je treba uvedene ukrepe v celoti uskladiti po vsej Uniji, temveč se ta cilj zaradi obsega in učinkov lažje doseže na ravni Unije, lahko Unija sprejme ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti iz člena 5 Pogodbe o Evropski uniji. V skladu z načelom sorazmernosti iz navedenega člena ta uredba ne presega tistega, kar je potrebno za doseganje navedenih ciljev –

SPREJELA NASLEDNJO UREDBO:

Člen 1

Spremembe Uredbe (EU) 2017/1129

Uredba (EU) 2017/1129 se spremeni:

- (1) člen 1 se spremeni:
- (a) odstavek 3 se črta;
 - (b) odstavek 4 se spremeni:
 - (i) vstavita se naslednji točki (da) in (db):
 - „(da) ponudbo vrednostnih papirjev, ki bodo uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP in so zamenljivi z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na istem trgu, če v obdobju 12 mesecev predstavljajo manj kot 40 % števila vrednostnih papirjev, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na istem trgu;
 - (db) ponudbo vrednostnih papirjev, zamenljivih z vrednostnimi papirji, ki so že bili neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP vsaj 18 mesecev pred ponudbo novih vrednostnih papirjev, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

⁵⁹ UL L 123, 12.5.2016, str. 1.

- (i) vrednostni papirji, ponujeni javnosti, niso izdani v zvezi s prevzemom na podlagi ponudbe za zamenjavo, združitve ali delitve;
 - (ii) izdajatelj vrednostnih papirjev ni v postopku insolventnosti ali prestrukturiranja;
 - (iii) dokument, ki vsebuje informacije iz Priloge IX, se vloži pri pristojnem organu matične države članice in da na voljo javnosti v skladu z ureditvami iz člena 21(2).“;
- (ii) v točki (j) se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

„(j) nelastniške vrednostne papirje, ki jih kreditna institucija neprekinjeno ali redno izdaja, če je skupna združena vrednost ponujenih vrednostnih papirjev v Uniji, izračunana v obdobju 12 mesecev, nižja od 150 000 000 EUR za posamezno kreditno institucijo, pod pogojem, da ti vrednostni papirji:“;
- (iii) točka (l) se črta;
- (iv) dodata se naslednja pododstavka:

„Dokument iz točke (db)(iii) je dolg največ 10 strani formata A4, kadar je natisnjen, predstavljen in oblikovan je tako, da je lahko čitljiv, velikost črk je ustrezna za branje, pripravljen pa je v uradnem jeziku matične države članice ali vsaj v enem od njenih uradnih jezikov ali v drugem jeziku, ki ga sprejme pristojni organ države članice.

Pri skupni združeni vrednosti ponudb vrednostnih papirjev javnosti iz točke (j), prvi pododstavek, se upošteva skupna združena vrednost vseh ponudb vrednostnih papirjev javnosti, ki so bile predstavljene v zadnjih 12 mesecih pred datumom začetka nove ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, razen za tiste ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, za katere velja katero koli drugo izvzetje iz obveznosti objave prospekta v skladu s prvim pododstavkom ali v skladu s členom 3(2).“;
- (c) odstavek 5 se spremeni:
 - (i) prvi pododstavek se spremeni:
 - (1) točki (a) in (b) se nadomestita z naslednjim:

„(a) vrednostni papirji, zamenljivi z vrednostnimi papirji, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na istem reguliranem trgu, če v obdobju 12 mesecev predstavljajo manj kot 40 % števila vrednostnih papirjev, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na istem reguliranem trgu;

(b) delnice, ki so posledica pretvorbe ali zamenjave drugih vrednostnih papirjev ali izvajanja pravic, ki jih podeljujejo drugi vrednostni papirji, kadar tako nastale delnice spadajo v isti razred kot delnice, ki so že bile uvrščene v trgovanje na istem reguliranem trgu, in če tako nastale delnice v obdobju 12 mesecev predstavljajo manj kot 40 % števila delnic istega razreda, ki so že bile uvrščene v trgovanje na istem reguliranem trgu, ob upoštevanju tretjega pododstavka;“;

(2) vstavi se naslednja točka (ba):

„(ba) vrednostni papirji, zamenljivi z vrednostnimi papirji, ki so bili neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu vsaj zadnjih 18 mesecev pred uvrstitvijo novih vrednostnih papirjev v trgovanje, ali z vrednostnimi papirji, ki so bili ponujeni javnosti s prospektom in bili neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu vsaj zadnjih 18 mesecev pred uvrstitvijo novih vrednostnih papirjev v trgovanje, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

- (i) vrednostni papirji, ki bodo uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu, niso izdani v zvezi s prevzemom na podlagi ponudbe za zamenjavo, združitve ali delitve;
- (ii) izdajatelj vrednostnih papirjev ni v postopku insolventnosti ali prestrukturiranja;
- (iii) dokument, ki vsebuje informacije iz Priloge IX, se vloži pri pristojnem organu matične države članice in da na voljo javnosti v skladu z ureditvami iz člena 21(2).“;

(3) v točki (i) se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

„(i) nelastniške vrednostne papirje, ki jih kreditna institucija neprekinjeno ali redno izdaja, če je skupna združena vrednost ponujenih vrednostnih papirjev v Uniji, izračunana v obdobju 12 mesecev, nižja od 150 000 000 EUR za posamezno kreditno institucijo, pod pogojem, da ti vrednostni papirji.“;

(4) točki (j) in (k) se črtata;

(ii) v drugem pododstavku se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

Zahteva, da tako nastale delnice v obdobju 12 mesecev predstavljajo manj kot 40 % števila delnic istega razreda, ki so že bile uvrščene v trgovanje na istem reguliranem trgu, kot je navedeno v prvem pododstavku, točka (b), se ne uporablja v naslednjih primerih:“;

(iii) dodata se naslednja pododstavka:

„Dokument iz točke (ba)(iii) je dolg največ 10 strani formata A4, kadar je natisnjen, predstavljen in oblikovan je tako, da je lahko čitljiv, velikost črk je ustrezna za branje, pripravljen pa je v uradnem jeziku matične države članice ali vsaj v enem od njenih uradnih jezikov ali v drugem jeziku, ki ga sprejme pristojni organ države članice.

Pri skupni združeni vrednosti ponudb vrednostnih papirjev javnosti iz točke (i), prvi pododstavek, se upošteva skupna združena vrednost vseh ponudb vrednostnih papirjev javnosti, ki so bile predstavljene v zadnjih 12 mesecih pred datumom začetka nove ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, razen za tiste ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, za katere velja katero koli drugo izvzetje iz obveznosti objave prospekta v skladu s prvim pododstavkom ali v skladu s členom 3(2).“;

(d) odstavek 6 se nadomesti z naslednjim:

„6. Izvzetja iz obveznosti objave prospekta, ki so določena v odstavkih 4 in 5, se lahko kombinirajo. Toda izvzetja iz odstavka 5, prvi pododstavki, točki (a) in (b), se ne smejo kombinirati, če bi lahko tako kombiniranje vodilo v takojšno ali odloženo uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu v obdobju 12 mesecev več kot 40 % števila delnic istega razreda, ki so že bile uvrščene v trgovanje na istem reguliranem trgu, in sicer brez objave prospekta.“;

(2) člen 2 se spremeni:

(a) točka (z) se črta;

(b) doda se naslednja točka (za):

„(za) ‚elektronska oblika‘ pomeni elektronsko obliko, kot je opredeljena v členu 4(1), točka (62a), Direktive 2014/65/EU;“;

(3) v členu 3 se odstavka 1 in 2 nadomestita z naslednjim:

„1. Brez poseganja v člen 1(4) in odstavek 2 tega člena se vrednostni papirji v Uniji ponudijo javnosti le po predhodni objavi prospekta v skladu s to uredbo.

2. Brez poseganja v člen 4 država članica sklone, da ponudbo vrednostnih papirjev javnosti izvzame iz obveznosti objave prospekta iz odstavka 1, če:

(a) se za tako ponudbo ne zahteva uradno obvestilo v skladu s členom 25;

(b) skupna združena vrednost za ponujene vrednostne papirje v Uniji, izračunana v obdobju 12 mesecev, je nižja od 12 000 000 EUR na izdajatelja ali ponudnika.

Pri skupni združeni vrednosti ponudb vrednostnih papirjev iz točke (b), prvi pododstavek, se upošteva skupna združena vrednost vseh ponudb vrednostnih papirjev, ki so bile predstavljene v zadnjih 12 mesecih pred datumom začetka nove ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, razen za tiste ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, za katere je veljalo katero koli izvzetje iz obveznosti objave prospekta v skladu s členom 1(4), prvi pododstavek.

Kadar je ponudba vrednostnih papirjev javnosti izvzeta iz obveznosti objave prospekta v skladu s prvim pododstavkom, lahko država članica zahteva druge zahteve po razkritju na nacionalni ravni, če take zahteve ne predstavljajo nesorazmernega ali nepotrebnega bremena.“;

(4) v členu 4 se odstavek 1 nadomesti z naslednjim:

„1. Kadar je ponudba vrednostnih papirjev javnosti ali uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu izvzeta iz obveznosti objave prospekta v skladu s členom 1(4) ali (5) ali členom 3(2), ima izdajatelj, ponudnik ali oseba, ki prosi za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, pravico, da prostovoljno pripravi prospekt v skladu s to uredbo.“;

(5) v členu 5(1) se prvi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Vsaka naknadna nadaljnja prodaja vrednostnih papirjev, ki so bili predhodno predmet ene ali več vrst ponudb vrednostnih papirjev javnosti, navedenih v členu 1(4), točke (a) do (db), se šteje za ločeno ponudbo, za določitev, ali je ta nadaljnja prodaja ponudba vrednostnih papirjev javnosti, pa se uporablja opredelitev pojma iz člena 2, točka (d). Za plasiranje vrednostnih papirjev prek finančnih posrednikov je obvezna objava prospekta, razen če se v zvezi s končnim plasiranjem uporablja eno od izvzetij, navedenih v členu 1(4), točke (a) do (db).“;

(6) člen 6 se spremeni:

- (a) v odstavku 1 se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

„Brez poseganja v člene 14b(2), 15a(2) in 18(1) prospekt vsebuje potrebne informacije, ki so pomembne za to, da vlagatelj na njihovi podlagi preišlje oceni.“;

- (b) odstavek 2 se nadomesti z naslednjim:

„2. Prospekt je dokument v standardizirani obliki, informacije, razkrite v prospektu, pa se predstavijo v standardiziranem zaporedju v skladu z delegiranimi akti iz člena 13(1). Informacije v prospektu so zapisane in predstavljene v jedrnatih in razumljivi obliki, ki omogoča preprosto analizo, pri čemer se upoštevajo dejavniki iz odstavka 1, drugi pododstavki, tega člena.“;

- (c) dodata se naslednja odstavka 4 in 5:

„4. Prospekt, ki se nanaša na delnice in druge prenosljive vrednostne papirje, enakovredne delnicam v podjetjih, je največje dolžine 300 strani formata A4, kadar je natisnjen, zasnovan in oblikovan pa je tako, da je lahko čitljiv in je velikost črk ustrezna za branje.

5. Povzetek, informacije, vključene s sklicevanjem v skladu s členom 19, ali dodatne informacije, ki jih je treba predložiti, kadar ima izdajatelj zapleteno finančno preteklost ali je sprejel znatno finančno obveznost, kot je navedeno v členu 18 Delegirane uredbe Komisije (EU) 2019/980^{*1}, se ne upoštevajo pri največji dolžini iz odstavka 4 tega člena.

^{*1} Delegirana uredba Komisije (EU) 2019/980 z dne 14. marca 2019 o dopolnitvi Uredbe (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z obliko, vsebino, pregledom in potrditvijo prospekta, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, in razveljavitvi Uredbe Komisije (ES) št. 809/2004 (UL L 166, 21.6.2019, str. 26).“;

- (7) člen 7 se spremeni:

- (a) v odstavku 3 se doda naslednji pododstavek:

„Brez poseganja v prvi pododstavek tega odstavka se lahko predstavijo ali povzamejo informacije v obliki diagramov, grafov ali tabel.“;

- (b) v odstavku 4 se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

„Povzetek sestavljajo naslednji štirje oddelki v naslednjem vrstnem redu:“;

- (c) odstavek 5 se spremeni:

- (i) v prvem pododstavku se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

„Oddelek iz odstavka 4, točka (a), vsebuje naslednje informacije v naslednjem vrstnem redu:“;

- (ii) v drugem pododstavku se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

„Vsebuje naslednja opozorila v naslednjem vrstnem redu:“;

- (d) v odstavku 6 se uvodni stavek nadomesti z naslednjim:

„Oddelek iz odstavka 4, točka (b), vsebuje naslednje informacije v naslednjem vrstnem redu:“;

- (e) odstavek 7 se spremeni:

- (i) uvodni stavek se nadomesti z naslednjim:
 „Oddelek iz odstavka 4, točka (c), vsebuje naslednje informacije v naslednjem vrstnem redu:“;
- (ii) peti pododstavek se nadomesti z naslednjim:
 „Kadar povzetek vsebuje informacije iz točke (c), prvi pododstavek, se največja dolžina, določena v odstavku 3, poveča za eno dodatno stran formata A4, če obstaja samo en garant, ali za tri dodatne strani formata A4, če obstaja več garantov.“;
- (f) v odstavku 8 se uvodni stavek nadomesti z naslednjim:
 „Oddelek iz odstavka 4, točka (d), vsebuje naslednje informacije v naslednjem vrstnem redu:“;
- (g) odstavek 12a se črta;
- (h) doda se naslednji odstavek 12b:
 „12b. Z odstopanjem od odstavkov 3 do 12 tega člena prospekt EU za nadaljnje ponudbe, pripravljen v skladu s členom 14b, ali dokument EU za izdaje za rast, pripravljen v skladu s členom 15a, vključuje povzetek, pripravljen v skladu s tem odstavkom.
 Povzetek prospekta EU za nadaljnje ponudbe ali dokumenta EU za izdaje za rast se pripravi kot kratek, jedrnat dokument z maksimalno dolžino petih strani formata A4, kadar je natisnjen.
 Povzetek prospekta EU za nadaljnje ponudbe ali dokumenta EU za izdaje za rast ne vsebuje sklicevanja na druge dele prospekta oziroma ne vključuje informacij s sklicevanjem ter je skladen z naslednjimi zahtevami:
 - (a) je zasnovan in oblikovan tako, da je lahko čitljiv, velikost črk pa je ustrezna za branje;
 - (b) napisan je v jasnem, netehničnem, jedrnatem in za vlagatelje razumljivem jeziku in slogu, da je omogočeno lažje razumevanje informacij;
 - (c) sestavljen je iz naslednjih štirih oddelkov v naslednjem vrstnem redu:
 - (i) uvod z vsemi informacijami iz odstavka 5 tega člena, vključno z opozorili in datumom potrditve sekundarnega prospekta EU ali dokumenta EU za izdaje za rast;
 - (ii) ključne informacije o izdajatelju;
 - (iii) ključne informacije o vrednostnih papirjih, vključno s pravicami, ki izhajajo iz teh vrednostnih papirjev, in morebitnimi omejitvami teh pravic;
 - (iv) ključne informacije o ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu ali o obojem;
 - (v) če je z vrednostnimi papirji povezano jamstvo, ključne informacije o garantu ter naravi in obsegu jamstva.
 Brez poseganja v tretji pododstavek, točki (a) in (b), se lahko v povzetku prospekta EU za nadaljnje izdaje ali dokumenta EU o izdaji za rast predstavijo ali povzamejo informacije v obliki diagramov, grafov ali tabel.

Kadar povzetek prospekta EU za nadaljnje ponudbe ali dokumenta EU za izdaje za rast vsebuje informacije iz tretjega pododstavka, točka (c)(v), se največja dolžina, določena v drugem pododstavku, poveča za eno dodatno stran formata A4, če obstaja samo en garant, ali za tri dodatne strani formata A4, če obstaja več garantov.“;

- (8) v členu 9(2) se drugi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Ko pristojni organ izdajatelju za eno poslovno leto potrdi univerzalni registracijski dokument, se lahko naslednji univerzalni registracijski dokumenti pri pristojnemu organu vložijo brez predhodne potrditve.“;

- (9) v členu 11(2), drugi pododstavek, se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

„Vendar države članice zagotovijo, da nobena oseba ni civilno odgovorna izključno na podlagi povzetka v skladu s členom 7, vključno z njegovim morebitnim prevodom, razen če:“;

- (10) člen 13 se spremeni:

- (a) odstavek 1 se spremeni:

- (i) prvi pododstavek se nadomesti z naslednjim:

„Komisija sprejme delegirane akte v skladu s členom 44, da dopolni to uredbo v zvezi s standardizirano obliko in standardiziranim zaporedjem prospekta, osnovnim prospektom in končnimi pogoji ter seznam, v katerih so določene posebne informacije, ki jih je treba vključiti v prospekt, vključno z LEI in ISIN, da se prepreči podvajanje informacij, kadar prospekt sestavlja več ločenih dokumentov.“;

- (ii) v drugem pododstavku se dodata se točki (f) in (g):

„(f) ali mora izdajatelj predložiti poročilo o trajnostnosti skupaj s povezanim mnenjem o zanesljivosti v skladu z direktivama 2004/109/ES in 2013/34/EU Evropskega parlamenta in Sveta^{*2};

(g) ali se nelastniški vrednostni papirji, ponujeni javnosti ali uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu, oglašujejo tako, da se upoštevajo okoljski, socialni ali upravljavski dejavniki ali da se dosega okoljski, socialni ali upravljavski cilji.

^{*2} Direktiva 2013/34/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o letnih računovodskih izkazih, konsolidiranih računovodskih izkazih in povezanih poročilih nekaterih vrst podjetij, spremembi Direktive 2006/43/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter razveljavitvi direktiv Sveta 78/660/EGS in 83/349/EGS (UL L 182, 29.6.2013, str. 19).“;

- (b) v odstavku 2 se prvi pododstavek nadomesti z naslednjim:

Komisija sprejme delegirane akte v skladu s členom 44, da dopolni to uredbo z oblikovanjem seznama, v katerem je določen najmanjši obseg informacij, ki jih je treba vključiti v univerzalni registracijski dokument.“;

- (c) odstavek 3 se nadomesti z naslednjim:

„3. Delegirani akti iz odstavkov 1 in 2 so skladni s prilogami I, II in III k tej uredbi.“;

- (11) člena 14 in 14a se črtata;
- (12) vstavi se naslednji člen 14b:

„Člen 14b

Prospekt EU za nadaljnje ponudbe

1. V primeru ponudbe vrednostnih papirjev javnosti ali uvrstitve vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu lahko prospekt EU za nadaljnje ponudbe pripravijo naslednje osebe:

- (a) izdajatelji, katerih vrednostni papirji so bili neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP vsaj 18 mesecev pred ponudbo ali uvrstitvijo novih vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu;
- (b) ponudniki vrednostnih papirjev, ki so bili neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP vsaj zadnjih 18 mesecev pred ponudbo vrednostnih papirjev javnosti.

Z odstopanjem od prvega pododstavka izdajatelj, ki ima v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP uvrščene samo nelastniške vrednostne papirje, ne sme pripraviti prospekta EU za nadaljnje ponudbe za uvrstitev lastniških vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu.

2. Z odstopanjem od člena 6(1) in brez poseganja v člen 18(1) prospekt EU za nadaljnje ponudbe vsebuje vse informacije, ki jih vlagatelji potrebujejo za razumevanje naslednjega:

- (a) obete in finančno uspešnost izdajatelja in morebitne znatne spremembe v njegovem finančnem in poslovnem položaju, do katerih je prišlo po koncu zadnjega poslovnega leta;
- (b) bistvene informacije o vrednostnih papirjih, vključno s pravicami, povezanimi z njimi, in morebitnimi omejitvami teh pravic;
- (c) razloge za izdajo in njen vpliv na izdajatelja, vključno na njegovo splošno kapitalsko strukturo, ter uporabe prihodkov.

3. Informacije, ki jih vsebuje prospekt EU za nadaljnje ponudbe, se zapišejo in predstavijo v jedrnatih in razumljivi obliki, ki omogoča preprosto analizo, in vlagateljem, zlasti malim, omogočajo, da sprejmejo premišljeno odločitev o naložbi ob upoštevanju predpisanih informacij, ki so bile že razkrite javnosti na podlagi Direktive 2004/109/ES, kjer je primerno, Uredbe (EU) št. 596/2014 in informacije iz Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/565^{*3}, kjer je primerno.

4. Prospekt EU za nadaljnje ponudbe se pripravi kot en dokument, ki vsebuje minimalne informacije iz Priloge IV ali Priloge V, odvisno od vrst vrednostnih papirjev.

5. Prospekt EU za nadaljnje ponudbe, ki se nanaša na delnice in druge prenosljive vrednostne papirje, enakovredne delnicam v podjetjih, je maksimalne dolžine 50 strani formata A4, kadar je natisnjen, zasnovan in oblikovan pa je tako, da je lahko čitljiv in je velikost črk ustrezna za branje.

6. Povzetek, informacije, vključene s sklicevanjem v skladu s členom 19 te uredbe, ali dodatne informacije, ki jih je treba predložiti, kadar ima izdajatelj zapleteno finančno preteklost ali je sprejel znatno finančno obveznost, kot je navedeno v členu 18

Delegirane uredbe (EU) 2019/980, se ne upoštevajo pri največji dolžini iz odstavka 5 tega člena.

7. Prospekt EU za nadaljnje ponudbe je dokument v standardizirani obliki, informacije, razkrite v prospektu EU za nadaljnje ponudbe, pa so predstavljene v standardiziranem zaporedju v skladu z vrstnim redom razkritja, določenim v Prilogi IV ali Prilogi V, odvisno od vrst vrednostnih papirjev.

^{*3} Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/565 z dne 25. aprila 2016 o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z organizacijskimi zahtevami in pogoji poslovanja investicijskih podjetij ter opredeljenimi izrazi za namene navedene direktive (UL L 87, 31.3.2017, str. 1).“;

(13) člen 15 se črta;

(14) vstavi se naslednji člen 15a:

„Člen 15a

Dokument EU za izdaje za rast

1. Brez poseganja v člen 1(4) in člen 3(2) v primeru ponudbe vrednostnih papirjev javnosti naslednje osebe pripravijo dokument EU za izdaje za rast, če nimajo vrednostnih papirjev, uvrščenih v trgovanje na reguliranem trgu:

- (a) MSP;
- (b) izdajatelji, ki niso MSP in katerih vrednostni papirji so ali bodo uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP;
- (c) izdajatelji, razen tistih iz točk (a) in (b), kadar skupna združena vrednost ponudbe vrednostnih papirjev javnosti v Uniji, izračunana v obdobju 12 mesecev, ne presega 50 000 000 EUR in če taki izdajatelji nimajo vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje v večstranskem sistemu trgovanja, in so imeli v preteklem poslovnem letu v povprečju do 499 zaposlenih;
- (d) ponudniki vrednostnih papirjev, ki so jih izdali izdajatelji iz točk (a) in (b).

Z odstopanjem od prvega pododstavka lahko osebe iz točk (a) in (b) navedenega pododstavka, katerih vrednostni papirji so bili neprekinjeno uvrščeni v trgovanje na zagonskem trgu MSP vsaj zadnjih 18 mesecev, pripravijo prospekt EU za nadaljnje ponudbe v primeru ponudbe vrednostnih papirjev javnosti ali uvrstitve v trgovanje na reguliranem trgu, če ti izdajatelji nimajo vrednostnih papirjev, ki so že bili uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu.

Pri skupni združeni vrednosti ponudb vrednostnih papirjev javnosti iz točke (c), prvi pododstavek, se upošteva skupna združena vrednost vseh ponudb vrednostnih papirjev javnosti, ki so bile predstavljene v zadnjih 12 mesecih pred datumom začetka nove ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, razen za tiste ponudbe vrednostnih papirjev javnosti, za katere velja katero koli izvzetje iz obveznosti objave prospekta v skladu s členom 1(4), prvi pododstavek, ali v skladu s členom 3(2).

2. Z odstopanjem od člena 6(1) in brez poseganja v člen 18(1) dokument EU za izdaje za rast vsebuje ustrezne informacije v zmanjšanem in sorazmernem obsegu, ki jih vlagatelji potrebujejo, da lahko razumejo:

- (a) obete in finančno uspešnost izdajatelja in morebitne znatne spremembe v njegovem finančnem in poslovnem položaju, do katerih je prišlo po koncu zadnjega poslovnega leta, če obstajajo, ter njegovo strategijo za rast;
- (b) bistvene informacije o vrednostnih papirjih, vključno s pravicami, povezanimi z njimi, in morebitnimi omejitvami teh pravic;
- (c) razloge za izdajo in njen vpliv na izdajatelja, njegovo splošno kapitalsko strukturo, ter uporabo prihodkov.

3. Informacije, ki jih vsebuje dokument EU za izdaje za rast, se zapišejo in predstavijo v jedrnatih in razumljivi obliki, ki vlagateljem, zlasti malim vlagateljem, omogoča preprosto analizo, da sprejmejo premišljeno odločitev o naložbi.

4. Dokument EU za izdaje za rast se pripravi kot en dokument, ki vsebuje informacije iz Priloge VII ali Priloge VIII, odvisno od vrst vrednostnih papirjev.

5. Dokument EU za izdaje za rast, ki se nanaša na delnice in druge prenosljive vrednostne papirje, enakovredne delnicam v podjetjih, je maksimalne dolžine 75 strani formata A4, kadar je natisnjen, zasnovan in oblikovan pa je tako, da je lahko berljiv in je velikost črk ustrezna za branje.

6. Povzetek, informacije, vključene s sklicevanjem v skladu s členom 19, ali dodatne informacije, ki jih je treba predložiti, kadar ima izdajatelj zapleteno finančno preteklost ali je sprejel znatno finančno obveznost, kot je navedeno v členu 18 Delegirane uredbe (EU) 2019/980, se ne upoštevajo pri največji dolžini iz odstavka 5 tega člena.

7. Dokument EU za izdaje za rast je dokument v standardizirani obliki, informacije, razkrite v dokumentu EU za izdaje za rast, pa so predstavljene v standardiziranem zaporedju v skladu z vrstnim redom razkritja, določenega v Prilogi VII ali Prilogi VIII, odvisno od vrst vrednostnih papirjev.“;

(15) v členu 16 se odstavek 1 nadomesti z naslednjim:

„1. Dejavniki tveganja, navedeni v prospektu, so omejeni na tveganja, ki so specifična za izdajatelja in za vrednostne papirje ter so pomembna za sprejetje premišljene odločitve o naložbi, kot potrjuje vsebina prospekta.

Prospekt ne vsebuje dejavnikov tveganja, ki so splošni, se uporabljajo le kot izjave o omejitvi odgovornosti ali ne dajejo dovolj jasne predstave o specifičnih dejavnikih tveganja, ki jih morajo vlagatelji poznati.

Izdajatelji, ponudniki ali osebe, ki prosijo za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, pri pripravi prospekta ocenijo pomembnost dejavnikov tveganja glede na to, kako verjetno je, da se bodo pojavili, in kakšno razsežnost negativnih posledic je mogoče pričakovati.

Izdajatelj, ponudnik ali oseba, ki prosi za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, ustrezno opiše vsak dejavnik tveganja in pojasni, kako ta dejavnik tveganja vpliva na izdajatelja ali na vrednostne papirje, ki se ponujajo ali bodo uvrščeni v trgovanje. Izdajatelji, ponudniki ali osebe, ki prosijo za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, lahko po lastni izbiri razkrijejo tudi oceno pomembnosti dejavnikov tveganja iz tretjega pododstavka z uporabo kakovostne lestvice nizkega, srednjega ali visokega tveganja .

Dejavniki tveganja so glede na svojo naravo predstavljeni v omejenem številu kategorij.“;

(16) člen 17 se spremeni:

(a) v odstavku 1 se točka (a) nadomesti z naslednjim:

„(a) se lahko sprejetje nakupa ali vpisa vrednostnih papirjev umakne najmanj tri delovne dni po vložitvi končne cene ponudbe ali količine vrednostnih papirjev, ki bodo ponujeni javnosti, ali“;

(b) v odstavku 2 se doda naslednji pododstavek:

„Kadar se končna cena ponudbe iz prvega pododstavka za največ 20 % razlikuje od najvišje cene, razkrite v prospektu, iz odstavka 1, točka (b)(i), izdajatelju ni treba objaviti dodatka v skladu s členom 23(1).“;

(17) člen 19 se spremeni:

(a) prvi pododstavek odstavka 1 se spremeni:

(i) uvodni stavek se nadomesti z naslednjim:

„Informacije, ki jih je treba vključiti v prospekt v skladu s to uredbo in delegiranimi akti, sprejetimi na njeni podlagi, se s sklicevanjem vključijo v navedeni prospekt, kadar so bile predhodno ali istočasno elektronsko objavljene, se navedejo v jeziku, ki izpolnjuje zahteve iz člena 27, in jih vsebuje eden od naslednjih dokumentov:“;

(ii) točka (b) se nadomesti z naslednjim:

„(b) dokumenti iz člena 1(4), prvi pododstavek, točke (db) in (f) do (i), in iz člena 1(5), prvi pododstavek, točke (ba) in (e) do (h);“;

(iii) točka (f) se nadomesti z naslednjim:

„(f) poslovna poročila iz poglavij 5 in 6 Direktive 2013/34/EU, vključno s poročanjem o trajnostnosti, kadar je ustrezno;“;

(b) vstavita se naslednja odstavka 1a in 1b:

„1a. Informacije, ki jih ni treba vključiti v prospekt, se lahko še vedno prostovoljno vključijo v prospekt s sklicevanjem, kadar so bile predhodno ali istočasno elektronsko objavljene, se navedejo v jeziku, ki izpolnjuje zahteve iz člena 27, in jih vsebuje eden od dokumentov iz odstavka 1, prvi pododstavek.

1b. Izdajatelju, ponudniku ali osebi, ki prosi za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, ni treba objaviti dodatka v skladu s členom 23(1) za posodobitev letnih ali vmesnih finančnih informacij, ki so s sklicevanjem vključene v osnovni prospekt, ki je še vedno veljaven v skladu s členom 12(1).“;

(18) člen 20 se spremeni:

(a) odstavek 6a se črta;

(b) vstavi se naslednji odstavek 6b:

„6b. Z odstopanjem od odstavkov 2 in 4 se roki iz odstavka 2, prvi pododstavek, in iz odstavka 4 skrajšajo na sedem delovnih dni za prospekt EU za nadaljnje ponudbe. Izdajatelj obvesti pristojni organ o predložitvi vloge v potrditev vsaj pet delovnih dni pred predvidenim datumom predložitve.“;

(c) odstavek 11 se nadomesti z naslednjim:

„11. Komisija je pooblaščen, da sprejme delegirane akte v skladu s členom 44, za dopolnitev te uredbe z natančno določitvijo meril za pregled prospektov, zlasti

glede popolnosti, razumljivosti in doslednosti informacij, ki jih ti vsebujejo, postopkov za potrditev prospekta in vsega naslednjega:

- (a) okoliščin, v katerih lahko pristojni organ uporabi dodatna merila za pregled prospektov, kadar meni, da je to potrebno za zaščito vlagateljev, in vrste dodatnih informacij, katerih razkritje se lahko zahteva v teh okoliščinah;
- (b) posledic za pristojni organ, ki ne sprejme odločitve o prospektu iz odstavka 2, drugi pododstavek;
- (c) najdaljšega roka, v katerem mora pristojni organ dokončati pregled prospekta in sprejeti odločitev o tem, ali se navedeni prospekt potrdi ali zavrne, postopek pregleda pa se zaključi.

Najdaljši časovni okvir iz točke (c) vključuje vse zahteve pristojnega organa, da izdajatelj spremenijo prospekt ali zagotovijo dodatne informacije, kot je navedeno v odstavku 4.“;

- (d) odstavek 13 se nadomesti z naslednjim:

„13. Brez poseganja v člen 30 Uredbe (EU) št. 1095/2010 ESMA vsaj enkrat na tri leta organizira in izvede vsaj en medsebojni strokovni pregled postopkov pregleda in potrditve pristojnih organov, vključno z medsebojnim uradnim obveščanjem pristojnih organov o potrditvi. Z medsebojnim strokovnim pregledom se oceni tudi vpliv različnih pristopov pristojnih organov k pregledu in potrditvi na zmožnost izdajateljev, da zbirajo kapital v Uniji. Poročilo o medsebojnem strokovnem pregledu se objavi do [tri leta po datumu začetka veljavnosti te uredbe o spremembi] in nato vsaka tri leta. ESMA v okviru medsebojnega strokovnega pregleda upošteva nasvete interesne skupine za vrednostne papirje in trge iz člena 37 Uredbe (EU) št. 1095/2010.“

- (19) člen 21 se spremeni:

- (a) v odstavku 1 se drugi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Če prva ponudba javnosti vključuje razred delnic, ki je prvič uvrščen v trgovanje na reguliranem trgu, je prospekt na voljo javnosti vsaj tri delovne dni pred zaključkom ponudbe.“;

- (b) odstavek 5a se črta;

- (c) vstavita se naslednja odstavka 5b in 5c:

„5b. Prospekt EU za nadaljnje ponudbe se ločeno razvrsti v mehanizem za shranjevanje iz odstavka 6.

5c. Dokument EU za izdaje za rast se razvrsti v mehanizem za shranjevanje iz odstavka 6 tako, da se razlikuje od drugih vrst prospektov.“;

- (d) odstavek 11 se nadomesti z naslednjim:

„11. Izdajatelj, ponudnik, oseba, ki prosi za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, ali finančni posredniki, ki plasirajo ali prodajajo vrednostne papirje, vsakemu potencialnemu vlagatelju na zahtevo brezplačno zagotovijo izvod prospekta v elektronski obliki.“

- (20) člen 23 se spremeni:

- (a) odstavek 2 se nadomesti z naslednjim:

„2. Kadar se prospekt nanaša na ponudbo vrednostnih papirjev javnosti, imajo vlagatelji, ki so pred objavo dodatka že soglašali z nakupom ali vpisom vrednostnih papirjev, pravico, da v treh delovnih dneh po objavi dodatka umaknejo sprejetje ponudbe, če se je pred iztekom obdobja ponudbe ali izročitvijo vrednostnih papirjev, odvisno od tega, kaj se zgodi prej, pojavil ali bil ugotovljen bistven nov dejavnik, pomembna napaka ali pomembna netočnost iz odstavka 1. Izdajatelj ali ponudnik lahko ta rok podaljša. Končni datum pravice do umika se navede v dodatku.

Dodatek vsebuje vidno izjavo o pravici do umika, v kateri je jasno navedeno vse od naslednjega:

- (a) pravica do umika se podeli le tistim vlagateljem, ki so z nakupom ali vpisom vrednostnih papirjev soglašali že pred objavo dodatka, in kadar vrednostni papirji vlagateljem še niso bili izročeni, ko se je pojavil ali je bil ugotovljen bistven nov dejavnik, pomembna napaka ali pomembna netočnost;
- (b) obdobje, v katerem lahko vlagatelji uveljavljajo svojo pravico do umika;
- (c) s kom lahko vlagatelji stopijo v stik, če želijo uveljavljati pravico do umika.“;
- (b) odstavek 2a se črta;
- (c) odstavek 3 se nadomesti z naslednjim:

„3. Kadar vlagatelji prek finančnega posrednika kupijo ali vpišejo vrednostne papirje med potrditvijo prospekta in iztekom obdobja prve ponudbe, ta finančni posrednik:

- (a) te vlagatelje obvesti o možnosti, da bo objavljen dodatek, kje in kdaj naj bi bil objavljen, ter da jim bo v tem primeru pomagal pri uveljavljanju njihove pravice do umika sprejetja ponudbe;
- (b) te vlagatelje obvesti; v tem primeru bi finančni posrednik navezal stik z njimi prek elektronskih sredstev v skladu z drugim pododstavkom, da jih obvesti, da je bil objavljen dodatek, če so se ti strinjali, da se z njimi vzpostavi stik prek elektronskih sredstev;
- (c) tistim vlagateljem, ki soglašajo, da se stik z njimi vzpostavi samo na druge načine kot prek elektronskih sredstev, ponudi možnost izbire stika prek elektronskih sredstev samo za namen prejema obvestila o objavi dodatka;
- (d) opozori tiste vlagatelje, ki se ne strinjajo z elektronskim stikom in zavrnejo možnost stika prek elektronskih sredstev iz točke (c), naj spremljajo spletno mesto izdajatelja ali finančnega posrednika do zaključka obdobja ponudbe ali izročitve vrednostnih papirjev, odvisno od tega, kaj se zgodi prej, da preverijo, ali je objavljen dodatek.

Kadar imajo vlagatelji iz prvega pododstavka tega odstavka pravico do umika iz odstavka 2, finančni posrednik z njimi elektronsko naveže stik do konca prvega delovnega dne po dnevu objave dodatka.

Kadar se vrednostni papirji kupijo ali vpišejo neposredno pri izdajatelju, ta vlagatelje obvesti o možnosti, da bo objavljen dodatek, kje naj bi bil objavljen, ter da bi lahko imeli v tem primeru pravico do umika sprejetja ponudbe.“;

- (d) odstavek 3a se črta;

(e) vstavi se naslednji odstavek 4a:

„4a. Dodatek k osnovnemu prospektu se ne uporablja za uvedbo nove vrste vrednostnega papirja, za katerega potrebne informacije niso bile vključene v navedeni osnovni prospekt.“;

(f) doda se naslednji odstavek 8:

„8.ESMA [v dveh letih od začetka veljavnosti te uredbe o spremembi] pripravi smernice za opredelitev okoliščin, v katerih se šteje, da se z dodatkom uvaja nova vrsta vrednostnega papirja, ki še ni opisana v osnovnem prospektu.“;

(21) člen 27 se spremeni:

(a) odstavka 1 in 2 se nadomestita z naslednjim:

„1. Kadar ponudba vrednostnih papirjev javnosti poteka ali kadar se za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu zaprosi v državi članici, se prospekt pripravi bodisi v jeziku, ki ga sprejme pristojni organ matične države članice, bodisi v jeziku, ki se običajno uporablja na področju mednarodnih financ, pri čemer je izbira prepuščena izdajatelju, ponudniku ali osebi, ki prosi za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu.

Povzetek iz člena 7 je na voljo v uradnem jeziku matične države članice ali vsaj v enem od njenih uradnih jezikov ali v drugem jeziku, ki ga sprejme pristojni organ zadevne države članice. Ta pristojni organ ne zahteva prevoda katerega koli drugega dela prospekta.

2. Kadar ponudba vrednostnih papirjev javnosti poteka ali kadar se za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu zaprosi v eni ali več državah članicah, se prospekt pripravi bodisi v jeziku, ki ga sprejmejo pristojni organi vsake od navedenih držav članic, bodisi v jeziku, ki se običajno uporablja na področju mednarodnih financ, pri čemer je izbira prepuščena izdajatelju, ponudniku ali osebi, ki prosi za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu.

Povzetek iz člena 7 je na voljo v uradnem jeziku vsake države članice ali vsaj v enem od uradnih jezikov vsake države članice ali v drugem jeziku, ki ga sprejme pristojni organ vsake države članice. Države članice ne zahtevajo prevoda katerega koli drugega dela prospekta.“;

(b) odstavek 3 se črta;

(c) odstavek 4 se nadomesti z naslednjim:

„4. Končni pogoji se pripravijo v istem jeziku kot potrjen osnovni prospekt.

Povzetek posamezne izdaje je na voljo v uradnem jeziku matične države članice ali vsaj v enem od njenih uradnih jezikov ali v drugem jeziku, ki ga sprejme pristojni organ zadevne države članice.

Kadar se končni pogoji v skladu s členom 25(4) sporočijo pristojnemu organu države članice gostiteljice ali če obstaja več kot ena država članica gostiteljica, je povzetek posamezne izdaje, priložen končnim pogojem, na voljo v uradnem jeziku oziroma vsaj enem od uradnih jezikov države članice gostiteljice ali v drugem jeziku, ki ga sprejme pristojni organ države članice gostiteljice v skladu z odstavkom 2, drugi pododstavek.“;

(22) člen 29 se nadomesti z naslednjim:

Enakovrednost

1. Izdajatelj iz tretje države lahko zaprosi za uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu s sedežem v Uniji po predhodni objavi prospekta, ki je pripravljen in potrjen v skladu z nacionalno zakonodajo izdajatelja iz tretje države in za katerega velja nacionalna zakonodaja izdajatelja iz tretje države, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

- (a) Komisija je sprejela izvedbeni akt v skladu z odstavkom 5;
- (b) izdajatelj iz tretje države je vložil prospekt pri pristojnem organu matične države članice;
- (c) izdajatelj iz tretje države je predložil pisno potrdilo, da je prospekt potrdil nadzorni organ tretje države, ter kontaktne podatke tega organa;
- (d) prospekt izpolnjuje vse zahteve glede jezika iz člena 27;
- (e) vsi zadevni oglasi, ki jih v Uniji razširja izdajatelj iz tretje države, izpolnjujejo zahteve iz člena 22(2) do (5);
- (f) ESMA je v skladu s členom 30 sklenil dogovore o sodelovanju z ustreznimi nadzornimi organi tretje države, iz katere je izdajatelj.

2. Izdajatelj iz tretje države lahko tudi ponudi vrednostne papirje javnosti v Uniji po predhodni objavi prospekta, ki je pripravljen in potrjen v skladu z nacionalno zakonodajo izdajatelja iz tretje države in za katerega velja nacionalna zakonodaja izdajatelja iz tretje države, če so izpolnjeni vsi pogoji iz odstavka 1, točke (a) do (f), in če ponudbo vrednostnih papirjev javnosti spremlja uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP s sedežem v Uniji.

3. Kadar izdajatelj iz tretje države v skladu z odstavkoma 1 in 2 ponudi vrednostne papirje javnosti ali zaprosi za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu v državi članici, ki ni matična država članica, se uporabljajo zahteve iz členov 24, 25 in 27.

4. Kadar so izpolnjena vsa merila iz odstavkov 1 in 2, ima izdajatelj iz tretje države pravice in vse obveznosti v skladu s to uredbo pod nadzorom pristojnega organa matične države članice.

5. Komisija lahko v skladu s postopkom pregleda iz člena 45(2) sprejme izvedbeni akt, v katerem določi, da pravni in nadzorni okvir tretje države zagotavlja, da prospekt, pripravljen v skladu z nacionalno zakonodajo te tretje države (v nadaljnjem besedilu: prospekt tretje države), izpolnjuje pravno zavezujoče zahteve, ki so enakovredne zahtevam iz te uredbe, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

- (a) pravno zavezujoče zahteve tretje države zagotavljajo, da prospekt tretje države vsebuje potrebne informacije, ki vlagateljem omogočajo sprejetje premišljene odločitve o naložbi na enakovreden način kot zahteve iz te uredbe;
- (b) kadar je malim vlagateljem omogočeno vlaganje v vrednostne papirje, za katere je pripravljen prospekt tretje države, navedeni prospekt vsebuje povzetek s ključnimi informacijami, ki jih mali vlagatelji potrebujejo za razumevanje narave in tveganj izdajatelja, vrednostnih papirjev in, kjer je primerno, garanta ter ki ga je treba brati skupaj z drugimi deli navedenega prospekta;

- (c) zakoni in drugi predpisi tretje države o civilni odgovornosti se uporabljajo za osebe, odgovorne za informacije, navedene v prospektu, vključno vsaj z izdajateljem ali njegovimi administrativnimi, upravnimi ali nadzornimi organi, ponudnikom, osebo, ki prosi za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, in, kjer je primerno, garantom;
- (d) pravno zavezujoče zahteve tretje države določajo veljavnost prospekta tretje države in obveznost dopolnitve prospekta tretje države, kadar bi lahko bistven nov dejavnik, pomembna napaka ali pomembna netočnost informacij, vključenih v navedeni prospekt, vplivali na oceno vrednostnih papirjev, pa tudi na pogoje, pod katerimi lahko vlagatelji uveljavljajo svoje pravice do umika v takem primeru;
- (e) nadzorni okvir tretje države za pregled in potrditev prospektov tretjih držav ter ureditve za objavo prospektov tretjih držav imajo enakovreden učinek kot določbe iz členov 20 in 21.

Komisija lahko uporabo takega izvedbenega akta pogojuje z dejanskim in neprekinjenim izpolnjevanjem vseh zahtev iz navedenega izvedbenega akta s strani tretje države.

6. Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejetje delegiranih aktov v skladu s členom 44, da dopolni to uredbo s podrobnejšo opredelitvijo meril iz odstavka 5.“;

(23) člen 30 se spremeni:

(a) odstavek 1 se nadomesti z naslednjim:

„1. ESMA za namen člena 29 in po potrebi za namen člena 28 sklene dogovore o sodelovanju z nadzornimi organi tretjih držav glede izmenjave informacij med organom ESMA in zadevnimi nadzornimi organi tretjih držav ter izvrševanja obveznosti, ki izhajajo iz te uredbe, v tretjih državah, razen če je zadevna tretja država v skladu z delegiranim aktom iz člena 9(2) Direktive (EU) 2015/849 Evropskega parlamenta in Sveta^{*4}, na seznamu jurisdikcij, ki imajo v svojih nacionalnih ureditvah za preprečevanje pranja denarja in financiranja terorizma strateške pomanjkljivosti, ki bistveno ogrožajo finančni sistem Unije. Navedeni dogovori o sodelovanju zagotavljajo učinkovito izmenjavo informacij, kar pristojnim organom omogoča, da svoje naloge opravljajo v skladu s to uredbo.

^{*4} Direktiva (EU) 2015/849 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. maja 2015 o preprečevanju uporabe finančnega sistema za pranje denarja ali financiranje terorizma, spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta ter razveljavitvi Direktive 2005/60/ES Evropskega parlamenta in Sveta in Direktive Komisije 2006/70/ES (UL L 141, 5.6.2015, str. 73).“;

(b) odstavek 2 se črta;

(c) odstavka 3 in 4 se nadomestita z naslednjim:

„3. ESMA sklene dogovore o sodelovanju glede izmenjave informacij z nadzornimi organi tretjih držav le, kadar za razkrite informacije veljajo določbe glede varovanja poslovne skrivnosti, ki so vsaj enakovredne določbam iz člena 35. Taka izmenjava informacij je namenjena opravljanju nalog pristojnih organov.

4. Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejetje delegiranih aktov v skladu s členom 44 za dopolnitev te uredbe z določitvijo minimalne vsebine dogovorov o

sodelovanju iz odstavka 1 in predloge dokumenta, ki se uporabi za take dogovore o sodelovanju.“;

(24) v členu 38(1), prvi pododstavek, se točka (a) nadomesti z naslednjim:

„(a) kršitve členov 3, 5 in 6, člena 7(1) do (11) in (12b), členov 8 do 10, člena 11(1) in (3), člena 14b(1), člena 15a(1), člena 16(1), (2) ter (3), členov 17 in 18, člena 19(1) do (3), člena 20(1), člena 21(1) do (4) in (7) do (11), člena 22(2) do (5), člena 23(1), (2), (3), (4a) in (5) ter člena 27;“;

(25) v členu 40 se drugi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Za namene člena 20 se pravica do pritožbe uporablja tudi, kadar pristojni organ niti ni sprejel odločitve o potrditvi ali zavrnitvi vloge za potrditev niti ni v zvezi s to vlogo zaprosil za spremembe ali dodatne informacije v rokih iz člena 20(2), (3), (6) in (6b).“;

(26) člen 44 se spremeni:

(a) odstavka 2 in 3 se nadomestita z naslednjim:

„2. Pooblastilo za sprejetje delegiranih aktov iz člena 1(7), člena 9(14), člena 13(1) in (2), člena 16(5), člena 20(11), člena 29(6) in člena 30(4) se prenese na Komisijo za nedoločen čas od 20. julija 2017.

3. Prenos pooblastil iz člena 1(7), člena 9(14), člena 13(1) in (2), člena 16(5), člena 20(11), člena 29(6) in člena 30(4) lahko kadar koli prekliče Evropski parlament ali Svet. S sklepom o preklicu preneha veljati prenos pooblastila, naveden v sklepu. Sklep začne veljati dan po njegovi objavi v *Uradnem listu Evropske unije* ali na poznejši datum, kot je določen v sklepu. Sklep ne vpliva na veljavnost že veljavnih delegiranih aktov.“;

(b) odstavek 6 se nadomesti z naslednjim:

„6. Delegirani akt, sprejet na podlagi člena 1(7), člena 9(14), člena 13(1) in (2), člena 16(5), člena 20(11), člena 29(6) in člena 30(4), začne veljati le, če mu niti Evropski parlament niti Svet ne nasprotujeta v roku treh mesecev od uradnega obvestila Evropskemu parlamentu in Svetu o tem aktu ali če pred iztekom tega roka tako Evropski parlament kot Svet obvestita Komisijo, da mu ne bosta nasprotovala. Ta rok se na pobudo Evropskega parlamenta ali Sveta podaljša za tri mesece.“;

(27) člen 47 se spremeni:

(a) v odstavku 1 se točka (a) nadomesti z naslednjim:

„(a) vrste izdajateljcev, zlasti kategorije oseb iz člena 15a(1), točke (a) do (d);“;

(b) v odstavku 2 se točka (a) nadomesti z naslednjim:

„(a) analizo obsega, v katerem se ureditvi glede razkritja iz členov 14 in 15 ter univerzalni registracijski dokument iz člena 9 uporabljajo v Uniji;“;

(c) doda se naslednji odstavek 3:

„3. ESMA poleg zahtev iz odstavkov 1 in 2 v poročilo iz odstavka 1 vključi naslednje informacije:

(a) analizo obsega, v katerem se izvzetja iz člena 1(4), prvi pododstavek, točka (db), in člena 1(5), prvi pododstavek, točka (ba), uporabljajo v Uniji, vključno s statističnimi podatki o dokumentih iz navedenih členov, ki so bili vloženi pri pristojnih organih;

- (b) statistične podatke o univerzalnih registracijskih dokumentih iz člena 9, ki so bili vloženi pri pristojnih organih.“;
- (28) člen 47a se črta;
- (29) v členu 48 se odstavka 1 in 2 nadomestita z naslednjim:
- „1. Komisija do 31. decembra ... [pet let po datumu začetka veljavnosti te uredbe o spremembi] Evropskemu parlamentu in Svetu predstavi poročilo o uporabi te uredbe, ki mu po potrebi priloži zakonodajni predlog.
2. Poročilo med drugim vsebuje oceno, ali povzetek prospekta, ureditve glede razkritja iz členov 14b in 15a ter univerzalni registracijski dokument iz člena 9 še naprej ustrezajo svojim ciljem. Poročilo vsebuje vse od naslednjega:
- (a) število dokumentov EU za izdaje za rast pri osebah iz vsake od kategorij iz člena 15a(1), točke (a) do (d), ter analizo razvoja števila v vsaki kategoriji in trendov pri izbiri mest trgovanja pri osebah, ki so upravičene do uporabe dokumentov EU za izdaje za rast;
- (b) analizo, ali je z dokumentom EU za izdaje za rast doseženo ustrezno ravnotežje med zaščito vlagateljev in zmanjšanjem upravnih bremen za osebe, ki so upravičene do njegove uporabe;
- (c) število potrjenih prospektov EU za nadaljnje ponudbe in analizo razvoja tega števila;
- (d) analizo, ali je s prospektom EU za nadaljnje ponudbe doseženo ustrezno ravnotežje med zaščito vlagateljev in zmanjšanjem upravnih bremen za osebe, ki so upravičene do njegove uporabe;
- (e) stroške za pripravo in potrditev prospekta EU za nadaljnje ponudbe in dokumenta EU za izdaje za rast v primerjavi s sedanjimi stroški za pripravo in potrditev standardnega prospekta, skupaj z navedbo doseženih skupnih finančnih prihrankov in stroškov, ki bi se lahko dodatno zmanjšali za prospekt EU za nadaljnje ponudbe in dokument EU za izdaje za rast;
- (f) analizo, ali je z dokumentom iz Priloge IX doseženo ustrezno ravnotežje med zaščito vlagateljev in zmanjšanjem upravnih bremen za osebe, ki so upravičene do njegove uporabe;“;
- (30) doda se naslednji člen 50:

„Člen 50

Prehodne določbe

1. Člen 14 Uredbe (EU) 2017/1129, kot se uporablja na dan... [dan pred datumom začetka veljavnosti te uredbe o spremembi], se še naprej uporablja za prospekte, pripravljene v skladu z navedenim členom 14 in potrjene pred navedenim datumom, do konca njihove veljavnosti.
2. Člen 15 Uredbe (EU) 2017/1129, kot se uporablja na dan ... [dan pred datumom začetka veljavnosti te uredbe o spremembi], se še naprej uporablja za prospekte EU za rast, potrjene pred navedenim datumom, do konca njihove veljavnosti.“;
- (31) priloge I do V se nadomestijo z besedilom iz Priloge I k tej uredbi;
- (32) Priloga Va se črta;

- (33) besedilo iz Priloge II k tej uredbi se doda kot Priloge VII do IX.

Člen 2

Spremembe Uredbe (EU) št. 596/2014

Uredba (EU) št. 596/2014 se spremeni:

- (34) člen 5 se spremeni:

- (a) v odstavku 1 se točka (b) nadomesti z naslednjim:

„(b) se trgovanja prijavijo pristojnemu organu mesta trgovanja v skladu z odstavkom 3 kot del programa ponovnega odkupa in se pozneje razkrijejo javnosti v združeni obliki;“;

- (b) odstavek 3 se nadomesti z naslednjim:

„3. Da bi lahko koristil izvzetje iz odstavka 1, izdajatelj o vseh poslih v zvezi s programom ponovnega odkupa poroča pristojnemu organu najpomembnejšega trga, kar zadeva likvidnost, kot je naveden v členu 26(1) Uredbe (EU) št. 600/2014. Pristojni organ prejemnik na zahtevo posreduje informacije pristojnim organom mesta trgovanja, na katerem so bile delnice sprejete v trgovanje ali se z njimi trguje.“;

- (35) v členu 7(1) se točka (d) nadomesti z naslednjim:

„(d) informacije, ki jih je posredovala stranka ali druga oseba, ki deluje v imenu stranke, ali informacije, znane na podlagi upravljanja svojega računa ali upravljanega sklada, v zvezi s tekočimi naročili za finančne instrumente z natančno določenimi lastnostmi, ki se neposredno ali posredno nanašajo na enega ali več izdajateljev ali na enega ali več finančnih instrumentov ter ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene teh finančnih instrumentov, cene povezanih promptnih blagovnih pogodb ali cene povezanih izvedenih finančnih instrumentov.“;

- (36) člen 11 se spremeni:

- (a) v odstavku 1 se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

„Sondiranje trga zajema posredovanje informacij pred naznanitvijo posla, če obstajajo, da bi se ugotovilo zanimanje potencialnih vlagateljev za morebitni posel in pogoje, povezane z njim, kot sta njegov možen obseg ali cena, enemu ali več potencialnim vlagateljem s strani;“;

- (b) odstavek 4 se nadomesti z naslednjim:

„4. Udeleženec na trgu se lahko odloči za izpolnjevanje vse naslednjih pogojev:

- (a) pridobitev soglasja prejemnika sondiranja trga, da prejme notranje informacije;
- (b) obvestitev prejemnika sondiranja trga, da teh informacij, neposredno ali posredno, ne sme uporabiti ali jih poskusiti uporabiti pri pridobitvi ali odtujitvi finančnih instrumentov, povezanih s temi informacijami, za svoj račun ali račun tretjih oseb;
- (c) obvestitev prejemnika sondiranja trga, da teh informacij ne sme uporabiti ali jih poskusiti uporabiti s preklicem ali spremembo že oddanega naročila v zvezi s finančnimi instrumenti, na katere se informacije nanašajo;

- (d) obvestitev prejemnika sondiranja trga, da je s tem, ko se strinja s prejemom informacij, zavezan, da ohrani zaupnost informacij;
- (e) vzpostavitev in vodenje evidence o vseh informacijah, posredovanih prejemniku sondiranja trga, vključno z informacijami, posredovanimi v skladu s točkami (a) do (d), in o identiteti potencialnih vlagateljev, ki so jim bile informacije razkrite, med drugim vključno s pravnimi in fizičnimi osebami, ki delujejo v imenu potencialnega vlagatelja, ter datumom in časom posameznega razkritja;
- (f) zagotovitev, da se evidenca na zahtevo predloži pristojnemu organu.

V primeru izpolnjevanja vseh teh pogojev se šteje, da je udeleženec na trgu razkril notranje informacije pri sondiranju v okviru običajnega opravljanja dela, poklica ali nalog osebe za namene člena 10(1).“;

(c) odstavek 5 se črta;

(d) odstavka 6 in 7 se nadomestita z naslednjim:

6. Kadar informacije, ki so bile razkrite pri sondiranju trga v skladu z odstavkom 4, glede na oceno udeleženca na trgu, ki razkriva informacije, prenehajo biti notranje informacije, udeleženec na trgu, ki razkriva informacije, prejemnika informacij o tem čim prej ustrezno obvesti. Ta obveznost ne velja v primerih, ko so bile informacije javno objavljene na drugačen način.

Udeleženec na trgu, ki razkriva informacije, vodi evidenco informacij, posredovanih v skladu s tem odstavkom, in jo na zahtevo posreduje pristojnemu organu.

7. Ne glede na ta člen prejemnik sondiranja trga sam zase oceni, ali ima notranje informacije.“;

(37) v členu 13(12) se točka (d) nadomesti z naslednjim:

„(d) upravljavec trga ali investicijsko podjetje, ki upravlja zagonski trg MSP, izdajatelju pisno potrdi prejem kopije pogodbe o zagotavljanju likvidnosti.“;

(38) člen 17 se spremeni:

(a) v odstavku 1 se prvi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Izdajatelj notranje informacije, ki ga neposredno zadevajo, čim prej sporoči javnosti. Ta zahteva se ne uporablja za vmesne korake v podaljšanem postopku iz člena 7(2) in (3), kadar so ti koraki povezani z vzpostavitvijo niza okoliščin ali dogodka.“;

(b) vstavita se naslednja odstavka 1a in 1b:

„1a. Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejetje delegiranega akta, s katerim določi in po potrebi pregleda neizčrpen seznam ustreznih informacij, za vsako informacijo pa tudi trenutek, ko se lahko razumno pričakuje, da jih bo izdajatelj razkril.

1b. Izdajatelj zagotovi zaupnost informacij, ki izpolnjujejo merila za notranje informacije iz člena 7, dokler se te informacije ne razkrijejo v skladu z odstavkom 1. Kadar zaupnost teh notranjih informacij ni več zagotovljena, izdajatelj te notranje informacije čim prej razkrije javnosti.“;

(c) odstavek 4 se nadomesti z naslednjim:

„4. Izdajatelj ali udeleženec na trgu s pravicami do emisije lahko na lastno odgovornost odloži razkritje notranjih informacij javnosti, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

- (a) takojšnje razkritje bi najverjetneje ogrozilo upravičene interese izdajatelja ali udeleženca na trgu s pravicami do emisije;
- (b) notranje informacije, katerih razkritje namerava izdajatelj odložiti, izpolnjujejo naslednje pogoje:
 - (i) ne razlikujejo se pomembno od prejšnje javne objave izdajatelja o zadevi, na katero se notranje informacije nanašajo;
 - (ii) ne upoštevajo dejstva, da finančni cilji izdajatelja verjetno ne bodo doseženi, kadar so bili ti cilji že javno objavljeni;
 - (iii) niso v nasprotju s pričakovanji trga, kadar takšna pričakovanja temeljijo na signalih, ki jih je izdajatelj predhodno poslal na trg, vključno z intervjuji, naložbenimi turnejami ali katero koli drugo obliko komunikacije, ki jo organizira izdajatelj ali se organizira z njegovo odobritvijo;
- (c) izdajatelj ali udeleženec na trgu s pravicami do emisije lahko zagotovi zaupnost teh informacij.

Kadar namerava izdajatelj ali udeleženec na trgu s pravicami do emisije odložiti razkritje notranjih informacij v skladu s tem odstavkom, takoj po sprejetju odločitve o odložitvi razkritja notranjih informacij obvesti pristojni organ, določen v skladu z odstavkom 3, o svoji nameri za odložitev razkritja notranjih informacij, in predloži pisno pojasnilo, kako so bili izpolnjeni pogoji iz tega odstavka.“;

- (d) v odstavku 5 se uvodno besedilo nadomesti z naslednjim:

„Izdajatelj, ki je kreditna institucija ali finančna institucija ali izdajatelj, ki je matično ali povezano podjetje take institucije, lahko na lastno odgovornost odloži razkritje notranjih informacij javnosti, vključno z informacijami, ki so povezane z začasnimi likvidnostnimi težavami ter zlasti s potrebo po prejetju začasne likvidnostne pomoči centralne banke ali posojilodajalca v skrajni sili, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji.“;

- (e) v odstavku 7 se drugi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Ta odstavek vključuje primere, ko se govorice izrecno nanašajo na notranje informacije, razkritje katerih je bilo odloženo v skladu z odstavkom 4 ali 5, kadar so te govorice dovolj točne in zanesljive, da je razvidno, da zaupnost teh informacij ni več zagotovljena.“;

- (f) odstavek 11 se nadomesti z naslednjim:

„11. ESMA izda smernice, da se določi neizčrpen okvirni seznam upravičenih interesov izdajatelja iz odstavka 4, točka (a).“;

- (39) člen 18 se spremeni:

- (a) odstavek 1 se nadomesti z naslednjim:

„1. Izdajatelji:

- (a) pripravijo seznam vseh oseb, ki imajo reden dostop do notranjih informacij zaradi narave svoje funkcije ali položaja pri izdajatelju (seznam oseb s trajnim dostopom do notranjih informacij);
 - (b) sproti posodablja seznam oseb s trajnim dostopom do notranjih informacij v skladu z odstavkom 4 ter
 - (c) seznam oseb s trajnim dostopom do notranjih informacij čim prej posredujejo pristojnemu organu na njegovo zahtevo.“;
- (b) vstavita se naslednja odstavka 1a in 1b:
- „1a. Katera koli oseba, ki deluje v imenu izdajatelja ali za njegov račun, pripravi svoj seznam vseh oseb, ki imajo dostop do notranjih informacij, ki neposredno zadevajo tega izdajatelja. Uporablja se odstavek 1, točki (b) in (c).
- 1b. Z odstopanjem od odstavka 1 in kadar to upravičujejo posebni pomisleki glede integritete nacionalnega trga, lahko države članice od izdajateljev, katerih vrednostni papirji so bili uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu vsaj zadnjih pet let, zahtevajo, da sestavijo seznam vseh oseb, ki imajo dostop do notranjih informacij in delajo zanje na podlagi pogodbe o zaposlitvi ali kako drugače opravljajo naloge, zaradi katerih imajo dostop do notranjih informacij, vključno s svetovalci, računovodji ali bonitetnimi agencijami (popoln seznam oseb z dostopom do notranjih informacij). Uporablja se odstavek 1, točki (b) in (c).“;
- (c) v odstavku 2 se prvi pododstavek nadomesti z naslednjim:
- „Izdajatelji in katera koli oseba, ki deluje v njihovem imenu ali za njihov račun, od oseb na seznamu oseb z dostopom do notranjih informacij zahtevajo potrditev njihovih pravnih in regulativnih dolžnosti na trajnem nosilcu podatkov. Osebe s seznama oseb z dostopom do notranjih informacij brez nepotrebnega odlašanja potrdijo svoje pravne in regulativne dolžnosti na trajnem nosilcu podatkov.“;
- (d) odstavek 6 se črta;
- (e) odstavek 9 se nadomesti z naslednjim:
- „9. ESMA pregleda izvedbene tehnične standarde o poenostavljeni obliki seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij za izdajatelje, uvrščene v trgovanje na zagonskih trgih MSP, da bi razširil uporabo take oblike na vse sezname oseb z dostopom do notranjih informacij iz odstavkov 1, 1a in 1b.
- ESMA te osnutke izvedbenih tehničnih standardov predloži Komisiji [v devetih mesecih po začetku uporabe/veljavnosti te uredbe o spremembi].
- Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejetje izvedbenih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členom 15 Uredbe (EU) št. 1095/2010.“;
- (40) člen 19 se spremeni:
- (a) odstavka 8 in 9 se nadomestita z naslednjim:
- „8. Odstavek 1 se uporablja za vse naknadne posle, ko se v koledarskem letu doseže skupna vrednost v višini 20 000 EUR. Prag 20 000 EUR se izračuna s seštetjem, brez pobotanja, vseh poslov iz odstavka 1.
9. Pristojni organ se lahko odloči povišati prag iz odstavka 8 na 50 000 EUR, vendar pred njegovo uporabo obvesti ESMA o svoji odločitvi in o utemeljitvi za sprejetje višjega praga, pri čemer se posebej sklicuje na tržne pogoje. ESMA na

svojem spletnem mestu objavi seznam pragov, ki se uporabljajo v skladu s tem členom, ter utemeljitve, ki jih zagotovijo pristojni organi za take pragove.“;

(b) odstavek 12 se nadomesti z naslednjim:

„12. Brez poseganja v člena 14 in 15 lahko izdajatelj osebi, ki pri njem opravlja poslovne dejavnosti, dovoli, da trguje ali opravlja posle za svoj račun ali za račun tretje osebe v zaprtem obdobju iz odstavka 11:

- (a) na podlagi posameznega primera ali zaradi obstoja izrednih okoliščin, kot so hude finančne težave, ki zahtevajo takojšnjo prodajo delnic, ali
- (b) zaradi značilnosti trgovanja za posle, ki potekajo v okviru ali so povezani z delniško ali varčevalno shemo za zaposlene in shemami za zaposlene v zvezi s finančnimi instrumenti, ki niso delnice, kvalifikacijo ali upravičenostjo delnic in kvalifikacijo ali upravičenostjo finančnih instrumentov, ki niso delnice, ali posli, pri katerih se pravica do udeležbe v ustreznih vrednostnih papirjih ne spremeni, ali
- (c) kadar ti posli ali trgovske dejavnosti ne vključujejo aktivnih naložbenih odločitev osebe, ki opravlja poslovodne naloge, ali izhajajo iz zunanjih dejavnikov ali tretjih oseb ali so izvršitve izvedenih finančnih instrumentov na podlagi vnaprej določenih pogojev.“;

(41) v členu 23(2) se točka (g) nadomesti z naslednjim:

„(g) zahtevajo obstoječe zapise telefonskih pogovorov, elektronskih sporočil ali zapise podatkov o podatkovnem prometu, ki jih imajo investicijska podjetja, kreditne institucije ali finančne institucije ter upravljavci referenčnih vrednosti ali nadzorovane prispevajoče osebe;“;

(42) člen 25 se spremeni:

(a) vstavi se naslednji odstavek 1a:

„1a. ESMA olajšuje in usklajuje sodelovanje in izmenjavo informacij med pristojnimi organi in regulativnimi organi v drugih državah članicah in tretjih državah. Kadar to upravičuje narava primera, ESMA na zahtevo pristojnega organa prispeva k preiskavi primera, ki jo opravi pristojni organ.“;

(b) v odstavku 6 se drugi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Pristojni organ, ki zahteva pomoč, lahko obvesti ESMA o vsaki zahtevi iz prvega pododstavka. V primeru preiskave ali inšpekcijskega pregleda s čezmejnimi učinkom ESMA usklajuje preiskavo ali inšpekcijski pregled.“;

(43) vstavita se naslednja člena 25a in 25b:

„Člen 25a

Mehanizem za izmenjavo podatkov iz knjig naročil

1. Pristojni organi, ki nadzorujejo mesta trgovanja s pomembno čezmejno razsežnostjo, do [12 mesecev od datuma začetka veljavnosti te uredbe] vzpostavijo mehanizem, ki omogoča stalno in pravočasno izmenjavo podatkov iz knjig naročil, ki so navedeni v odstavku 2 in zbrani na teh mestih trgovanja v skladu s členom 25 Uredbe (EU) št. 600/2014, v zvezi z instrumenti, s katerimi se trguje na takem trgu. Pristojni organi lahko za vzpostavitev mehanizma pooblastijo ESMA.

Kadar pristojni organ predloži zahtevo za podatke na podlagi odstavka 2, pristojni organ, ki je prejel zahtevo, te podatke zagotovi pravočasno in najpozneje en koledarski dan od datuma zahteve. Zahteva po tekočih podatkih s strani pristojnega organa se lahko predloži za določen sklop instrumentov.

2. Pristojni organ lahko pridobi podatke iz knjige naročil, ki izvirajo iz mesta trgovanja s čezmejno razsežnostjo, če je navedeni pristojni organ pristojni organ najpomembnejšega trga iz člena 26 Uredbe (EU) št. 600/2014 za naslednje finančne instrumente:

- (a) delnice;
- (b) obveznice;
- (c) nestandardizirane terminske pogodbe.

3. Država članica se lahko odloči, da njen pristojni organ sodeluje v mehanizmu, vzpostavljenem v skladu z odstavkom 1, tudi če nobeno od mest trgovanja pod nadzorom takega pristojnega organa nima znatne čezmejne razsežnosti. Taka odločitev se sporoči ESMA, ki jo objavi na svojem spletnem mestu.

Če pristojni organ ni del mehanizma, vzpostavljenega v skladu z odstavkom 1, pravočasno in najpozneje v petih koledarskih dneh od datuma zahteve še vedno izpolni zahtevo za izmenjavo tekočih podatkov iz knjige naročil v skladu s členom 25.

4. ESMA pripravi osnutke izvedbenih tehničnih standardov, ki podrobneje določajo ustrezen mehanizem za izmenjavo podatkov iz knjig naročil. Izvedbeni tehnični standardi zlasti določajo operativne ureditve za zagotovitev hitrega prenosa informacij med pristojnimi organi.

ESMA te osnutke izvedbenih tehničnih standardov predloži Komisiji do [devet mesecev po začetku uporabe/veljavnosti te uredbe o spremembi].

Na Komisijo se prenese pooblastilo za dopolnitev te uredbe s sprejetjem izvedbenih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.

5. Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejetje delegiranih aktov za vzpostavitev seznama določenih mest trgovanja s pomembno čezmejno razsežnostjo pri nadzoru zlorabe trga, pri čemer se upošteva vsaj tržni delež mest trgovanja pri instrumentih. Komisija ta seznam pregleda vsaj vsaka štiri leta.

6. Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejetje delegiranih aktov v skladu s členom 35 za spremembo odstavka 2 s posodobitvijo finančnih instrumentov, pri čemer se upoštevata razvoj na finančnih trgih in zmogljivost pristojnih organov za obdelavo podatkov o teh finančnih instrumentih.

Člen 25b

Platforme za sodelovanje

1. ESMA lahko na lastno pobudo ali na zahtevo enega ali več pristojnih organov v primeru pomislekov glede integritete trgov ali dobrega delovanja trgov vzpostavi in usklajuje platformo za sodelovanje.

2. Brez poseganja v člen 35 Uredbe (EU) št. 1095/2010 zadevni pristojni organi na zahtevo ESMA pravočasno zagotovijo vse potrebne informacije.

3. Kadar se dva ali več pristojnih organov platforme za sodelovanje ne strinjata glede postopka ali vsebine ukrepa, ki ga je treba sprejeti, ali neukrepanja, lahko ESMA na zahtevo katerega koli ustreznega pristojnega organa ali na lastno pobudo pristojnim organom pomaga pri doseganju sporazuma v skladu s členom 19(1) Uredbe (EU) št. 1095/2010.

ESMA se lahko odloči tudi za izvedbo in usklajevanje inšpekcijskih pregledov na kraju samem. K sodelovanju pri takih inšpekcijskih pregledih na kraju samem povabi pristojni organ matične države članice in druge ustrezne pristojne organe platforme za sodelovanje.

ESMA lahko vzpostavi tudi platformo za sodelovanje skupaj z agencijo ACER in javnimi organi, ki spremljajo veleprodajne blagovne trge, kadar pomisleki glede integritete trgov in dobrega delovanja trgov vplivajo na finančne in promptne trge.“;

(44) člen 28 se črta;

(45) člen 29 se nadomesti z naslednjim:

„Člen 29

Razkritje osebnih podatkov tretjim državam

1. Pristojni organ države članice lahko tretji državi posreduje osebne podatke le v posameznih primerih in le, če so izpolnjene zahteve iz Direktive (EU) 2016/679 Evropskega parlamenta in Sveta^{*7}. Pristojni organi zagotovijo, da je posredovanje potrebno za namene te uredbe in da tretja država ne posreduje podatkov drugi tretji državi, razen če ima izrecno pisno dovoljenje in upošteva pogoje, ki jih določi pristojni organ države članice.

2. Pristojni organi države članice osebne podatke, ki so jih prejeli od pristojnega organa druge države članice, razkrijejo nadzornemu organu tretje države le, kadar pridobijo izrecno soglasje pristojnega organa, ki je posredoval podatke, kjer je primerno, in pod pogojem, da se podatki razkrijejo izključno za namene, za katere je navedeni pristojni organ dal soglasje.“

^{*7} Uredba (EU) 2016/679 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. aprila 2016 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov in o prostem pretoku takih podatkov ter o razveljavitvi Direktive 95/46/ES (Splošna uredba o varstvu podatkov) (UL L 119, 4.5.2016, str. 1).“;

(46) člen 30 se spremeni:

(a) odstavek 2 se spremeni:

(i) točke (e) do (g) se nadomestijo z naslednjim:

„(e) za osebo, ki opravlja poslovodne naloge v investicijskem podjetju, ali za katero koli drugo fizično osebo, ki je odgovorna za kršitev, začasna prepoved opravljanja funkcij upravljanja v investicijskih podjetjih in upravljavcih referenčnih vrednosti ali nadzorovanih prispevajajočih osebah;

(f) v primeru ponavljajočih kršitev iz člena 14 ali 15, za osebo, ki opravlja poslovodne naloge v investicijskem podjetju, ali za katero koli drugo fizično osebo, ki je odgovorna za kršitev, trajna prepoved opravljanja funkcij upravljanja v investicijskih podjetjih in

upravljavcih referenčnih vrednosti ali nadzorovanih prispevajočih osebah;

- (g) za osebo, ki opravlja poslovodne naloge v investicijskem podjetju, ali za katero koli drugo fizično osebo, ki je odgovorna za kršitev, začasna prepoved opravljanja funkcij upravljanja v investicijskih podjetjih ter upravljavcih referenčnih vrednosti ali nadzorovanih prispevajočih osebah;“;

(ii) točka (j) se nadomesti z naslednjim:

„(j) v primeru pravne osebe, najvišje upravne denarne kazni v višini najmanj:

- (i) za kršitve členov 14 in 15, 15 % skupnega letnega prometa pravne osebe na podlagi zadnjih razpoložljivih računovodskih izkazov, ki jih odobri poslovodni organ, ali 15 000 000 EUR, oziroma v državah članicah, katerih valuta ni euro, v ustrezni vrednosti v nacionalni valuti na dan 2. julija 2014;
- (ii) za kršitve člena 16, 2 % njenega skupnega letnega prometa na podlagi zadnjih razpoložljivih računovodskih izkazov, ki jih odobri poslovodni organ, ali 2 500 000 EUR, oziroma v državah članicah, katerih valuta ni euro, v ustrezni vrednosti v nacionalni valuti na dan 2. julija 2014;
- (iii) za kršitve člena 17, 2 % njenega skupnega letnega prometa na podlagi zadnjih razpoložljivih računovodskih izkazov, ki jih odobri poslovodni organ. Namesto minimalne vsote, ki temelji na skupnem letnem prometu, lahko pristojni organi izjemoma naložijo upravne kazni v višini najmanj 2 500 000 EUR ali, če je pravna oseba MSP, 1 000 000 EUR oziroma v državah članicah, katerih valuta ni euro, v ustrezni vrednosti v nacionalni valuti na dan 2. julija 2014, če menijo, da bi bil znesek za upravno kazen na podlagi skupnega letnega prometa nesorazmerno nizek glede na okoliščine iz člena 31(1), točke (a), (b), (d), (e), (f), (g) in (h);
- (iv) za kršitve členov 18 in 19, 0,8 % njenega skupnega letnega prometa na podlagi zadnjih razpoložljivih računovodskih izkazov, ki jih odobri poslovodni organ. Namesto minimalne vsote, ki temelji na skupnem letnem prometu, lahko pristojni organi izjemoma naložijo upravne kazni v višini najmanj 1 000 000 EUR ali, če je pravna oseba MSP, 400 000 EUR oziroma v državah članicah, katerih valuta ni euro, v ustrezni vrednosti v nacionalni valuti na dan 2. julija 2014, če menijo, da bi bil znesek za upravno kazen na podlagi skupnega letnega prometa nesorazmerno nizek glede na okoliščine iz člena 31(1), točke (a), (b), (d), (e), (f), (g) in (h);
- (v) za kršitve člena 20, 0,8 % njenega skupnega letnega prometa na podlagi zadnjih razpoložljivih računovodskih izkazov, ki jih odobri poslovodni organ, ali 1 000 000 EUR, oziroma v državah članicah, katerih valuta ni euro, v ustrezni vrednosti v nacionalni valuti na dan 2. julija 2014;“;

(b) doda se naslednji odstavek 4:

„4. Za namene tega člena ‚malo in srednje podjetje‘ ali ‚MSP‘ pomeni mikro, malo ali srednje podjetje v smislu člena 2 Priloge k Priporočilu Komisije 2003/361/ES^{*8}.

^{*8} Commission Recommendation 2003/361/EC of 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises (Priporočilo Komisije 2003/361/ES z dne 6. maja 2003 o opredelitvi mikro, malih in srednjih podjetij) (UL L 124, 20.5.2003, str. 36).“;

(47) v členu 31 se odstavek 1 nadomesti z naslednjim:

„1. Države članice zagotovijo, da pristojni organi pri določanju vrste in ravni upravnih kazni, da bi bile te sorazmerne, upoštevajo vse zadevne okoliščine, po potrebi tudi naslednje:

- (a) resnost in trajanje kršitve;
- (b) stopnjo odgovornosti fizične ali pravne osebe, odgovorne za kršitev;
- (c) finančno stanje osebe, odgovorne za kršitev, kot se ugotovi na primer na podlagi skupnega prometa pravne osebe ali letnih prihodkov fizične osebe;
- (d) obseg pridobljenega dobička ali preprečene izgube za osebo, odgovorno za kršitev, če ju je mogoče opredeliti;
- (e) raven sodelovanja osebe, odgovorne za kršitev, s pristojnim organom, brez poseganja v potrebo po zagotovitvi povrnitve pridobljenih dobičkov ali preprečenih izgub te osebe;
- (f) prejšnje kršitve osebe, odgovorne za kršitev;
- (g) ukrepe, ki jih je oseba, odgovorna za kršitev, sprejela, da ne bi kršitve ponovila, ter
- (h) podvajanje kazenskih in upravnih postopkov ter kazni za isto kršitev zoper odgovorno osebo.“;

(48) člen 35 se spremeni:

(a) odstavka 2 in 3 se nadomestita z naslednjim:

„2. Pooblastilo za sprejetje delegiranih aktov iz člena 6(5) in (6), člena 12(5), člena 17(1), drugi pododstavek, člena 17(2), tretji pododstavek, člena 17(3), člena 19(13) in (14), člena 25a(6) ter člena 38 se prenese na Komisijo za obdobje petih let od 31. decembra 20XX. Komisija pripravi poročilo o prenesenem pooblastilu najpozneje devet mesecev pred koncem petletnega obdobja. Prenos pooblastila se samodejno podaljša za enako dolga obdobja, razen če Evropski parlament ali Svet nasprotuje podaljšanju najpozneje tri mesece pred koncem vsakega obdobja.

3. Pooblastilo iz člena 6(5) in (6), člena 12(5), člena 17(1), drugi pododstavek, člena 17(2), tretji pododstavek, člena 17(3), člena 19(13) in (14), člena 25a(6) ter člena 38 lahko kadar koli prekliče Evropski parlament ali Svet. S sklepom o preklicu preneha veljati prenos pooblastila, naveden v sklepu. Sklep začne veljati dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije* ali na poznejši dan, ki je v njem določen. Odločitev ne vpliva na veljavnost že veljavnih delegiranih aktov.“;

(b) odstavek 5 se nadomesti z naslednjim:

„5. Delegirani akt, sprejet na podlagi člena 6(5) ali (6), člena 12(5), člena 17(1), drugi pododstavek, člena 17(2), tretji pododstavek, člena 17(3), člena 19(13) ali (14), člena 25a(5), 25a(6) ali člena 38, začne veljati le, če mu niti Evropski parlament niti Svet ne nasprotujeta v roku treh mesecev od uradnega obvestila Evropskemu parlamentu in Svetu o tem aktu, ali če sta pred iztekom tega roka tako Evropski parlament kot Svet obvestila Komisijo, da mu ne bosta nasprotovala. Ta rok se na pobudo Evropskega parlamenta ali Sveta podaljša za tri mesece.“;

(49) člen 38, prvi pododstavek, se spremeni:

(a) uvodni stavek se nadomesti z naslednjim:

Komisija do [pet let po datumu začetka veljavnosti te uredbe o spremembi] Evropskemu parlamentu in Svetu predloži poročilo o uporabi te uredbe, skupaj z zakonodajnim predlogom o njeni spremembi, če je to ustrezno. V tem poročilu se med drugim ocenijo vprašanja, povezana z:“;

(b) točka (d) se nadomesti z naslednjim:

„(d) delovanjem mehanizma za medtržni nadzor nad knjigami naročil v zvezi z zlorabo trga, vključno s priporočili za izvrševanje takega mehanizma, ter“.

Člen 3

Spremembe Uredbe (EU) št. 600/2014

Člen 25 Uredbe (EU) št. 600/2014 se spremeni:

(50) odstavek 2 se nadomesti z naslednjim:

„2. Upravljaivec mesta trgovanja najmanj pet let daje pristojnemu organu na voljo zadevne podatke o vseh naročilih finančnih instrumentov, ki se oglašujejo prek njegovih sistemov. Pristojni organ mesta trgovanja lahko te podatke redno zahteva. Evidence zajemajo zadevne podatke, ki predstavljajo značilnosti naročila, vključno s tistimi, ki povezujejo naročilo z izvršenimi posli, ki izhajajo iz tega naročila in o katerih se poročajo podrobnosti v skladu s členom 26(1) in (3). ESMA opravlja vlogo spodbujanja in usklajevanja v zvezi z dostopom pristojnih organov do informacij v skladu s tem odstavkom.“;

(51) odstavek 3 se nadomesti z naslednjim:

„3. ESMA pripravi osnutek regulativnih tehničnih standardov, s katerimi določi podrobnosti in obliko glede pomembnih podatkov o naročilu, ki jih je treba hraniti v skladu z odstavkom 2 tega člena in niso navedeni v členu 26.

ESMA ta osnutek regulativnih tehničnih standardov predloži Komisiji do [devet mesecev od dneva začetka veljavnosti te uredbe].

Na Komisijo se prenese pooblastilo za dopolnitev te uredbe s sprejetjem regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.“

Člen 4

Začetek veljavnosti in uporaba

Ta uredba začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

Člen 1, točka (6)(b) in (c), ter člen 2, točka 38(a), se uporabljata od [12 mesecev po datumu začetka veljavnosti].

Ta uredba je zavezujoča v celoti in se neposredno uporablja v vseh državah članicah.

V Bruslju,

Za Evropski parlament
predsednica

Za Svet
predsednik