

## I

*(Acte legislative)*

## REGULAMENTE

## REGULAMENTUL (UE) 2019/2115 AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI

din 27 noiembrie 2019

de modificare a Directivei 2014/65/UE și a Regulamentelor (UE) nr. 596/2014 și (UE) 2017/1129 în ceea ce privește promovarea utilizării piețelor de creștere pentru IMM-uri

*(Text cu relevanță pentru SEE)*

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 114,

având în vedere propunerea Comisiei Europene,

după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naționale,

având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European <sup>(1)</sup>,hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară <sup>(2)</sup>,

întrucât:

- (1) Inițiativa privind uniunea piețelor de capital vizează reducerea dependenței de împrumuturile bancare, diversificarea surselor de finanțare bazate pe piață pentru toate întreprinderile mici și mijlocii („IMM-uri”) și promovarea emiterii de obligațiuni și de acțiuni de către IMM-uri pe piețele publice. Societățile stabilite în Uniune care doresc să mobilizeze capital în cadrul locurilor de tranzacționare se confruntă cu costuri punctuale și permanente ridicate legate de divulgarea informațiilor și de conformare, care le pot descuraja să solicite vreodată admiterea la tranzacționare în locuri de tranzacționare din Uniune. În plus, acțiunile emise de IMM-uri în locurile de tranzacționare din Uniune tind să fie afectate de o lichiditate mai redusă și de o volatilitate sporită, crescând astfel costul capitalului și făcând ca această sursă de finanțare să fie prea oneroasă. Prin urmare, este esențială o politică orizontală a Uniunii pentru IMM-uri în această privință. Este necesar ca o astfel de politică să fie favorabilă incluziunii, coerentă și eficace și să ia în considerare varietatea de IMM-uri și diferitele lor nevoi.
- (2) Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului <sup>(3)</sup> a creat o nouă categorie de loc de tranzacționare, și anume piața de creștere pentru IMM-uri, o subcategorie a sistemelor multilaterale de tranzacționare („SMT-uri”), cu scopul de a facilita accesul la capital al IMM-urilor și de a le permite acestora să crească, precum și de a facilita dezvoltarea în continuare a piețelor specializate menite să răspundă nevoilor emitenților din categoria IMM-urilor care au potențial de creștere. De asemenea, Directiva 2014/65/UE a anticipat faptul că „accentul ar trebui pus pe modul în care viitoarea reglementare ar trebui să stimuleze și să promoveze în continuare folosirea acestei piețe pentru a deveni mai atractivă pentru investitori și să ofere o reducere a poverii administrative, precum și stimulente suplimentare pentru ca IMM-urile să aibă acces la piețele de capital prin piețe de creștere pentru IMM-uri”. În avizul său privind propunerea Comisiei referitoare la prezentul regulament de modificare, Comitetul Economic și Social European a reiterat faptul că nivelul scăzut de comunicare și abordările birocratice sunt obstacole semnificative și că, pentru a le depăși, trebuie depuse mult mai multe eforturi. În plus, acesta a afirmat că ar trebui vizată baza lanțului, adică IMM-urile propriu-zise, prin implicarea, printre altele, a asociațiilor de IMM-uri, a partenerilor sociali și a camerelor de comerț.

<sup>(1)</sup> JO C 440, 6.12.2018, p. 79.

<sup>(2)</sup> Poziția Parlamentului European din 18 aprilie 2019 (nepublicată încă în Jurnalul Oficial) și Decizia Consiliului din 8 noiembrie 2019.

<sup>(3)</sup> Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE (JO L 173, 12.6.2014, p. 349).

- (3) Cu toate acestea, s-a observat că emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri beneficiază de relativ puține simplificări în materie de reglementare comparativ cu emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare în alte SMT-uri sau pe piețele reglementate. Cea mai mare parte a obligațiilor prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului (\*) li se aplică în același mod tuturor emitenților, indiferent de dimensiunea lor sau de locul de tranzacționare în care sunt admise la tranzacționare instrumentele lor financiare. Acest grad scăzut de diferențiere între emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri și cei din alte SMT-uri descurajează SMT-urile să solicite înregistrarea ca piețe de creștere pentru IMM-uri, lucru demonstrat de numărul scăzut de cazuri în care s-a adoptat până în prezent statutul de piață de creștere pentru IMM-uri. Prin urmare, este necesar să se introducă simplificări suplimentare proporționale pentru a stimula în mod corespunzător utilizarea piețelor de creștere pentru IMM-uri. Utilizarea piețelor de creștere pentru IMM-uri ar trebui promovată în mod activ. Numeroase IMM-uri încă nu știu că există piețe de creștere pentru IMM-uri ca o nouă categorie de locuri de tranzacționare.
- (4) Atractivitatea piețelor de creștere pentru IMM-uri ar trebui îmbunătățită printr-o reducere și mai mare a costurilor de conformare și a sarcinilor administrative cu care se confruntă emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri. În vederea menținerii celor mai înalte standarde de conformare pe piețele reglementate, măsurile prevăzute în prezentul regulament ar trebui să fie acordate numai societăților cotate pe piețele de creștere pentru IMM-uri, chiar dacă nu toate IMM-urile sunt cotate pe aceste piețe și chiar dacă nu toate societățile cotate pe aceste piețe sunt IMM-uri. În temeiul Directivei 2014/65/UE, este posibil ca până la 50 % din emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri să nu fie IMM-uri, pentru a se menține profitabilitatea modelului de afaceri al piețelor de creștere pentru IMM-uri, printre altele mulțumită lichidității valorilor mobiliare care nu sunt emise de IMM-uri. Având în vedere riscurile pe care le implică aplicarea unor seturi diferite de norme emitenților admiși în locuri de tranzacționare din aceeași categorie, respectiv cea a piețelor de creștere pentru IMM-uri, măsurile prevăzute în prezentul regulament nu ar trebui să li se aplice doar emitenților care sunt IMM-uri. Pentru a se asigura consecvența pentru emitenți și claritatea pentru investitori, reducerea costurilor de conformare și a sarcinilor administrative ar trebui să se aplice tuturor emitenților de instrumente financiare admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri, indiferent de capitalizarea bursieră a acestora.
- (5) Succesul unei piețe de creștere pentru IMM-uri nu ar trebui măsurat doar prin numărul de societăți cotate pe aceste piețe, ci mai curând prin rata de creștere realizată de respectivele societăți. Este necesar să se pună un accent mai puternic pe IMM-uri, beneficiarii finali ai prezentului regulament, și pe nevoile lor. Reducerea birocrăției este o parte esențială a acestui proces, dar este necesar ca și alte măsuri să fie luate. În scopul de a stimula dezvoltarea IMM-urilor, trebuie depuse eforturi pentru a îmbunătăți informațiile direct accesibile acestora cu privire la opțiunile de finanțare de care pot dispune. Simplificările în materie de reglementare ar trebui să fie în beneficiul societăților mai mici care au potențial de creștere.
- (6) În conformitate cu articolul 10 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014, divulgarea neautorizată a informațiilor privilegiate are loc în cazul în care o persoană deține informații privilegiate și le divulgă unei alte persoane, cu excepția cazului în care divulgarea se face în exercitarea normală a sarcinilor de serviciu, a profesiei sau a funcției. În temeiul articolului 11 alineatul (4) din regulamentul respectiv, divulgarea de informații privilegiate în cursul unei sondări a pieței se consideră a fi făcută în cadrul exercitării normale a sarcinilor de serviciu, a profesiei sau a funcției unei persoane, cu condiția respectării anumitor proceduri stabilite în regimul de sondare a pieței. O sondare a pieței cuprinde comunicarea de informații către unul sau mai mulți potențiali investitori, înainte de anunțarea unei tranzacții, pentru a evalua interesul acestora față de o posibilă tranzacție și de condițiile aferente acesteia, precum prețul sau volumul potențial. În cursul etapei de negociere a unei oferte de valori mobiliare către investitori calificați (plasament privat), emitenții discută cu un număr limitat de potențiali investitori calificați, astfel cum sunt definiți în Regulamentul (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului (†) și negociază toate clauzele și condițiile contractuale ale tranzacției cu respectivii investitori calificați.

Obiectivul comunicării de informații în această etapă de negociere este structurarea și finalizarea tranzacției în ansamblu și nu evaluarea interesului unor potențiali investitori față de o tranzacție predefinită. Regimul de sondare a pieței în privința plasamentelor private de obligațiuni poate fi uneori împovărătoare și poate descuraja atât emitenții, cât și investitorii să intre în discuții cu privire la astfel de tranzacții. Pentru a spori atractivitatea plasamentelor private de obligațiuni, ar trebui să se considere că divulgarea de informații privilegiate investitorilor calificați pentru aceste tranzacții se face în cadrul exercitării normale a sarcinilor de serviciu, a profesiei sau a

(\*) Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 aprilie 2014 privind abuzul de piață (regulamentul privind abuzul de piață) și de abrogare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului și a Directivelor 2003/124/CE, 2003/125/CE și 2004/72/CE ale Comisiei (JO L 173, 12.6.2014, p. 1).

(†) Regulamentul (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, și de abrogare a Directivei 2003/71/CE (JO L 168, 30.6.2017, p. 12).

funcției unei persoane și ar trebui să fie exclusă din domeniul de aplicare al regimului de sondare a pieței, cu condiția să existe un acord de confidențialitate corespunzător.

- (7) Un anumit grad de lichiditate a acțiunilor unui emitent poate fi obținut prin mecanisme de lichiditate precum sistemele de formare a pieței sau contractele de furnizare de lichidități. Un sistem de formare a pieței cuprinde un contract între operatorul de piață și un terț care se angajează să mențină lichiditatea anumitor acțiuni și care în schimb beneficiază de reduceri ale comisioanelor de tranzacționare. Un contract de furnizare de lichidități cuprinde un contract între un emitent și un terț care se angajează să asigure lichiditatea acțiunilor emitentului și în numele acestuia. Pentru a se asigura că integritatea pieței este menținută pe deplin, contractele de furnizare de lichidități ar trebui să fie disponibile pentru toți emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri din Uniune, sub rezerva anumitor condiții.

Nu toate autoritățile competente au stabilit practici de piață acceptate în temeiul Regulamentului (UE) nr. 596/2014 în legătură cu contractele de furnizare de lichidități, ceea ce înseamnă că nu toți emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri au acces în prezent la schemele de lichidități de pe întregul teritoriu al Uniunii. Această absență a schemelor de lichidități poate reprezenta un impediment pentru dezvoltarea efectivă a piețelor de creștere pentru IMM-uri. Prin urmare, este necesar să se creeze un cadru la nivelul Uniunii care să le permită emitenților de instrumente financiare admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri ca, în absența unei practici de piață acceptate stabilite la nivel național, să încheie un contract de furnizare de lichidități cu un furnizor de lichidități. În temeiul unui astfel de cadru al Uniunii, o persoană care încheie un contract de furnizare de lichidități cu un furnizor de lichidități nu ar fi considerată ca fiind implicată în practici de manipulare a pieței. Cu toate acestea, este esențial ca cadrul propus al Uniunii privind contractele de furnizare de lichidități pentru piețele de creștere pentru IMM-uri să nu înlocuiască, ci mai degrabă să completeze practicile de piață naționale acceptate, existente sau viitoare. Este de asemenea esențial ca autoritățile competente să aibă în continuare posibilitatea de a stabili practici de piață acceptate privind contractele de furnizare de lichidități, pentru a adapta condițiile acestora la particularitățile locale sau pentru a extinde aceste acorduri la valorile mobiliare nelichide, altele decât acțiunile admise la tranzacționare în locuri de tranzacționare.

- (8) Pentru a se asigura armonizarea uniformă a cadrului propus al Uniunii pentru contractele de furnizare de lichidități, Comisia ar trebui să adopte standarde tehnice de reglementare, elaborate de Autoritatea europeană de supraveghere (Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe) (ESMA), instituită prin Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului <sup>(6)</sup>, prin intermediul unor acte delegate în temeiul articolului 290 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene și în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.
- (9) În conformitate cu articolul 17 alineatul (4) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014, emitenții pot decide să amâne publicarea informațiilor privilegiate în cazul în care interesele lor legitime ar putea fi prejudiciate, dacă amânarea nu este susceptibilă să inducă în eroare publicul și dacă emitenții pot asigura confidențialitatea informațiilor. Cu toate acestea, emitenții sunt obligați să notifice acest fapt autorității competente și să prezinte în scris motivele care au stat la baza deciziei. Respectiva obligație de notificare, atunci când este impusă emitenților ale căror instrumente financiare sunt admise la tranzacționare numai pe o piață de creștere pentru IMM-uri, poate fi împovărătoare. O cerință mai puțin restrictivă pentru astfel de emitenți, prin care li se cere să explice motivele amânării numai la solicitarea autorității competente, ar reduce sarcina administrativă pentru emitenți fără a avea vreun impact semnificativ asupra capacității autorității competente de a monitoriza divulgarea informațiilor privilegiate, cu condiția ca decizia de amânare să fie totuși notificată autorității competente și aceasta să aibă posibilitatea de a deschide o investigație în cazul în care are îndoieli cu privire la decizia respectivă.
- (10) Cerința mai puțin stringentă aplicată în prezent emitenților de instrumente financiare admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri având ca obiect elaborarea, în conformitate cu articolul 18 alineatul (6) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014, numai la solicitarea autorității competente, a unei liste cu persoanele care au acces la informații privilegiate au efecte limitate în practică, întrucât respectivii emitenți sunt supuși în continuare cerințelor privind monitorizarea permanentă a persoanelor care se încadrează în categoria celor care au acces la informații privilegiate în contextul proiectelor în curs. Cerința actuală ar trebui să fie înlocuită, prin urmare, cu posibilitatea ca emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri să mențină numai o listă a persoanelor care, în cadrul exercitării normale a sarcinilor lor, au acces permanent la informații privilegiate, cum ar fi directorii, membrii organelor de conducere sau consilierii interni. Ar fi de asemenea împovărător pentru emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri să actualizeze cu promptitudine liste întregi cu persoanele care au acces la informații privilegiate, în

<sup>(6)</sup> Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 84).

modul prevăzut în Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2016/347 al Comisiei (<sup>7</sup>). Cu toate acestea, având în vedere că unele state membre consideră listele cu persoanele care au acces la informații privilegiate ca fiind importante pentru asigurarea unui nivel mai ridicat de integritate a pieței, statele membre ar trebui să aibă posibilitatea de a introduce, pentru emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri, cerința de a furniza liste mai ample, cuprinzând toate persoanele care au acces la informații privilegiate. Cu toate acestea, ținând seama de necesitatea de a asigura o sarcină administrativă proporțională pentru IMM-uri, aceste liste mai ample ar trebui să reprezinte o sarcină administrativă mai redusă, în comparație cu listele complete ale persoanelor care au acces la informații privilegiate.

- (11) Este esențial să se precizeze că obligația de a întocmi liste cu persoanele care au acces la informații privilegiate aparține atât emitenților, cât și oricăror persoane care acționează în numele sau în contul acestora. Ar trebui clarificate responsabilitățile oricărei persoane care acționează în numele sau în contul unui emitent în ceea ce privește întocmirea listelor cu persoanele care au acces la informații privilegiate, pentru a evita interpretările și practicile divergente în cadrul Uniunii. Dispozițiile relevante din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 ar trebui modificate în consecință.
- (12) În temeiul articolului 19 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014, emitenții și participanții la piața certificatelor de emisii sunt obligați să facă publice, în termen de trei zile lucrătoare de la tranzacție, informații privind tranzacțiile efectuate de persoanele care exercită responsabilități de conducere și de persoanele care au o legătură strânsă cu acestea. Același termen li se aplică persoanelor care exercită responsabilități de conducere și persoanelor care au o legătură strânsă cu acestea și în ceea ce privește obligația lor de a raporta emitentului sau participantului la piața certificatelor de emisii tranzacțiile pe care le efectuează. În cazul în care emitenții sau participanții la piața certificatelor de emisii sunt informați cu întârziere de către persoanele care exercită responsabilități de conducere și persoanele care au o legătură strânsă cu acestea cu privire la tranzacțiile lor, respectivilor emitenți sau participanți la piața certificatelor de emisii le este dificil din punct de vedere tehnic să respecte termenul de trei zile, ceea ce poate da naștere unor probleme legate de răspundere. Prin urmare, ar trebui ca emitenților și participanților la piața certificatelor de emisii să li se permită să divulge tranzacțiile în termen de două zile lucrătoare de la data de primire a notificării respectivelor tranzacții de către persoanele care exercită responsabilități de conducere sau de persoanele care au o legătură strânsă cu acestea.
- (13) În temeiul Regulamentului (UE) 2017/1129 se permite unui emitent, în anumite condiții, să nu publice un prospect în cazul valorilor mobiliare oferite în legătură cu o preluare printr-o ofertă de schimb și în cazul valorilor mobiliare oferite, atribuite sau care urmează a fi atribuite în legătură cu o fuziune sau o divizare. În schimb, urmează să fie pus la dispoziția publicului un document care să conțină informații minime care să descrie tranzacția și impactul acesteia asupra emitentului. Dreptul Uniunii nu prevede o obligație a autorităților naționale competente de a revizui sau de a aproba un astfel de document înainte de publicarea sa, iar conținutul său este mai redus în comparație cu un prospect. O consecință nedorită a unei astfel de scutiri este faptul că, în anumite circumstanțe, o societate necotată poate efectua o admitere inițială a acțiunilor sale la tranzacționare pe o piață reglementată fără a produce un prospect. Acest lucru privează investitorii de informațiile utile cuprinse într-un prospect, evitând totodată orice revizuire de către o autoritate națională competentă a informațiilor furnizate pieței. Prin urmare, este oportun să se introducă o cerință de publicare a unui prospect pentru o societate necotată care solicită admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată în urma unei oferte de schimb, a unei fuziuni sau a unei divizări.
- (14) Articolul 14 din Regulamentul (UE) 2017/1129 nu permite în forma sa actuală utilizarea unui prospect simplificat de către emitenții ale căror titluri de capital au fost admise la tranzacționare fie pe o piață reglementată, fie pe o piață de creștere pentru IMM-uri, fără întrerupere cel puțin în ultimele 18 luni, și care ar încerca să emită valori mobiliare care permit accesul la titluri de capital fungibile cu titluri de capital care au fost emise anterior. Prin urmare, articolul 14 din regulamentul respectiv ar trebui modificat pentru a permite unor astfel de emitenți să utilizeze prospectul simplificat.
- (15) Piețele de creștere pentru IMM-uri nu ar trebui să fie percepute ca o ultimă etapă în dezvoltarea emitenților și ar trebui să le permită societăților de succes să crească și să se mute la un moment dat pe piețele reglementate, pentru a putea beneficia de o mai mare lichiditate și de un grup mai cuprinzător de investitori. Pentru a facilita tranziția de la o piață de creștere pentru IMM-uri la o piață reglementată, ar trebui ca societățile în creștere să poată utiliza regimul de informare simplificată, prevăzut la articolul 14 din Regulamentul (UE) 2017/1129, pentru admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată a valorilor mobiliare fungibile cu valori mobiliare care au fost emise anterior, cu condiția ca aceste societăți să fi oferit public valori mobiliare care au fost admise la tranzacționare în mod continuu, timp de cel puțin doi ani, pe o piață de creștere pentru IMM-uri și să fi respectat în totalitate obligațiile de raportare și de divulgare pe întreaga perioadă respectivă. O perioadă de doi ani ar trebui să le permită emitenților să dispună de suficientă experiență și să furnizeze pieței informații cu privire la performanțele lor financiare și la cerințele de raportare în temeiul Directivei 2014/65/UE.

(<sup>7</sup>) Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2016/347 al Comisiei din 10 martie 2016 de stabilire a standardelor tehnice de punere în aplicare cu privire la formatul exact al listelor persoanelor care au acces la informații privilegiate și pentru actualizarea listelor persoanelor care au acces la informații privilegiate în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului (JO L 65, 11.3.2016, p. 49).

- (16) Regulamentul (CE) nr. 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului (\*) nu obligă emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri să își publice situațiile financiare în conformitate cu standardele internaționale de raportare financiară. Cu toate acestea, pentru a se evita abaterea de la standardele aplicabile piețelor reglementate, emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri care ar dori să utilizeze regimul de informare simplificată, prevăzut la articolul 14 din Regulamentul (UE) 2017/1129 pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată ar trebui să își întocmească cele mai recente situații financiare, în conformitate cu Regulamentul (CE) nr. 1606/2002, inclusiv informațiile comparative pentru anul precedent, cu condiția să fie obligați să întocmească conturi consolidate ca o consecință a aplicării Directivei 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului (\*\*) după admiterea instrumentelor lor financiare la tranzacționare pe o piață reglementată. În cazul în care aplicarea directivei instrumentelor nu ar impune emitenților să pregătească astfel de conturi, aceștia ar trebui să respecte dreptul intern al statului membru în care sunt înregistrați.
- (17) Scopul prezentului regulament este compatibil cu obiectivele prospectului UE pentru creștere, astfel cum sunt prevăzute la articolul 15 din Regulamentul (UE) 2017/1129. Prospectul UE pentru creștere este scurt și prin urmare poate fi întocmit cu puține resurse, reducând costurile pentru IMM-uri. IMM-urile ar trebui să poată alege să folosească prospectul UE pentru creștere. Definiția actuală a IMM-urilor din Regulamentul (UE) 2017/1129 poate fi prea restrictivă, în special pentru emitenții care solicită admiterea la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri și care tind să fie mai mari decât IMM-urile tradiționale. Prin urmare, în ceea ce privește ofertele publice, urmate imediat de o admitere inițială la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri, emitenții mai mici nu ar fi în măsură să utilizeze prospectul UE pentru creștere, chiar în cazul în care capitalizarea lor bursieră după admiterea lor inițială la tranzacționare este mai mică de 200 000 000 EUR. În consecință, Regulamentul (UE) 2017/1129 ar trebui modificat pentru a permite emitenților care doresc o ofertă publică inițială cu o capitalizare bursieră provizorie sub 200 000 000 EUR să elaboreze un prospect UE pentru creștere.
- (18) Având în vedere importanța IMM-urilor pentru funcționarea economiei Uniunii, ar trebui acordată o atenție specială impactului dreptului Uniunii privind serviciile financiare asupra finanțării IMM-urilor. În acest sens, Comisia, atunci când efectuează reexaminarea actelor juridice care afectează finanțarea IMM-urilor cotate și a celor necotate, ar trebui să analizeze obstacolele administrative și de reglementare, inclusiv în legătură cu cercetarea, care limitează sau împiedică investițiile în IMM-uri. Astfel, Comisia ar trebui să evalueze evoluția fluxurilor de capital către IMM-uri și să depună eforturi în vederea creării unui mediu de reglementare favorabil care să stimuleze finanțarea IMM-urilor.
- (19) Prin urmare, Directiva 2014/65/UE și Regulamentele (UE) nr. 596/2014 și (UE) 2017/1129 ar trebui modificate în consecință.
- (20) Prezentul regulament ar trebui să se aplice de la 31 decembrie 2019. Cu toate acestea, articolul 1 ar trebui să se aplice de la 1 ianuarie 2021,

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

#### Articolul 1

### Modificări aduse Regulamentului (UE) nr. 596/2014

Regulamentul (UE) nr. 596/2014 se modifică după cum urmează:

1. La articolul 11, se introduce următorul alineat:

„(1a) Atunci când o ofertă de valori mobiliare este adresată numai investitorilor calificați, astfel cum sunt definiți la articolul 2 litera (e) din Regulamentul (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului (\*), comunicarea de informații către respectivii investitori calificați în scopul negocierii clauzelor și condițiilor contractuale ale participării acestora la o emisiune de obligațiuni efectuată fie de un emitent ale cărui instrumente financiare sunt admise la tranzacționare într-un loc de tranzacționare, fie de orice persoană care acționează în numele sau în contul emitentului, nu constituie o activitate de sondare a pieței. Se consideră că o astfel de comunicare se face în cadrul exercitării normale a sarcinilor de serviciu, a profesiei sau a funcției unei persoane astfel cum se prevede la articolul 10 alineatul (1) din prezentul regulament și că, prin urmare, nu constituie o divulgare neautorizată a unor informații privilegiate. Emitentul în cauză sau orice persoană care acționează în numele sau în contul emitentului se asigură că investitorii calificați care

(\*) Regulamentul (CE) nr. 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului din 19 iulie 2002 privind aplicarea standardelor internaționale de contabilitate (JO L 243, 11.9.2002, p. 1).

(\*\*) Directiva 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 privind situațiile financiare anuale, situațiile financiare consolidate și rapoartele conexe ale anumitor tipuri de întreprinderi, de modificare a Directivei 2006/43/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivelor 78/660/CEE și 83/349/CEE ale Consiliului (JO L 182, 29.6.2013, p. 19).

primesc informațiile cunosc obligațiile care le revin stabilite prin lege sau norme și recunosc în scris aceste obligații, precum și că aceștia cunosc sancțiunile aplicabile în cazul utilizării abuzive și al divulgării neautorizate a informațiilor privilegiate.

(\*) Regulamentul (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, și de abrogare a Directivei 2003/71/CE (JO L 168, 30.6.2017, p. 12).”

2. La articolul 13, se adaugă următoarele alineate:

„(12) Fără a aduce atingere practicilor de piață acceptate, astfel cum sunt stabilite în conformitate cu alineatele (1)-(11) din prezentul articol, un emitent de instrumente financiare admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri poate să încheie un contract de furnizare de lichidități pentru acțiunile sale, dacă sunt îndeplinite toate condițiile următoare:

- (a) clauzele și condițiile contractului de furnizare de lichidități respectă criteriile prevăzute la alineatul (2) de la prezentul articol și din Regulamentul delegat (UE) 2016/908 al Comisiei (\*);
- (b) contractul de furnizare de lichidități este redactat în conformitate cu modelul Uniunii menționat la alineatul (13) din prezentul articol;
- (c) furnizorul de lichidități este autorizat în mod corespunzător de către autoritatea competentă, în conformitate cu Directiva 2014/65/UE, și este înregistrat ca membru al pieței la operatorul de piață sau la firma de investiții care operează piața de creștere pentru IMM-uri;
- (d) operatorul de piață sau firma de investiții care operează piața de creștere pentru IMM-uri îi confirmă în scris emitentului că a primit o copie a contractului de furnizare de lichidități și că este de acord cu clauzele și condițiile contractului.

Emitentul menționat la primul paragraf din prezentul alineat este în măsură să demonstreze în orice moment că condițiile în baza cărora a fost încheiat contractul sunt îndeplinite în permanență. Emitentul respectiv și operatorul de piață sau firma de investiții care operează piața de creștere pentru IMM-uri le furnizează autorităților competente relevante, la solicitarea acestora, o copie a contractului de furnizare de lichidități.

(13) ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a redacta un model contractual care să fie utilizat în scopul încheierii unui contract de furnizare de lichidități în conformitate cu alineatul (12), pentru a asigura respectarea criteriilor prevăzute la alineatul (2), inclusiv în ceea ce privește transparența în raport cu piața și realizarea furnizării de lichidități.

ESMA înaintează Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare până la data de 1 septembrie 2020.

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf din prezentul alineat, în conformitate cu procedura prevăzută la articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

(\*) Regulamentul delegat (UE) 2016/908 al Comisiei din 26 februarie 2016 de completare a Regulamentului (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului prin stabilirea de standarde tehnice de reglementare în ceea ce privește criteriile, procedura și cerințele pentru stabilirea unei practici de piață acceptate, precum și cerințele pentru menținerea sa, încetarea sa sau modificarea condițiilor privind acceptarea sa (JO L 153, 10.6.2016, p. 3).”

3. La articolul 17 alineatul (4), se adaugă următorul paragraf:

„Prin derogare de la al treilea paragraf din prezentul alineat, un emitent ale cărui instrumente financiare sunt admise la tranzacționare numai pe o piață de creștere pentru IMM-uri furnizează, numai la cerere, o explicație scrisă autorității competente specificate la alineatul (3). Atât timp cât poate să își justifice decizia de amânare, emitentul nu are obligația de a ține în evidență această explicație.”

4. Articolul 18 se modifică după cum urmează:

(a) alineatele (1) și (2) se înlocuiesc cu următorul text:

„(1) Emitenții și fiecare persoană care acționează în numele sau în contul acestora:

- (a) întocmesc o listă cu toate persoanele care au acces la informații privilegiate și care lucrează pentru ei în temeiul unui contract de muncă sau îndeplinesc în alt mod sarcini prin intermediul cărora au acces la informații privilegiate, cum ar fi consultanți, contabili sau agenții de rating de credit (lista persoanelor care au acces la informații privilegiate);
- (b) actualizează cu promptitudine lista persoanelor care au acces la informații privilegiate în conformitate cu alineatul (4); și
- (c) comunică lista persoanelor care au acces la informații privilegiate cât mai curând posibil autorității competente la solicitarea acesteia.

(2) Emitenții și orice persoană care acționează în numele sau în contul lor iau toate măsurile rezonabile pentru a se asigura că orice persoană de pe lista persoanelor care au acces la informații privilegiate recunoaște în scris obligațiile care îi revin stabilite prin lege sau norme și cunoaște sancțiunile aplicabile în cazul utilizării abuzive și al divulgării neautorizate a informațiilor privilegiate.

În cazul în care emitentul solicită unei alte persoane să-i întocmească și să-i actualizeze lista cu persoanele care au acces la informații privilegiate, emitentul rămâne pe deplin responsabil de respectarea prezentului articol. Emitentul păstrează permanent dreptul de acces la lista persoanelor care au acces la informații privilegiate întocmită de cealaltă persoană.”;

(b) alineatele (4), (5) și (6) se înlocuiesc cu următorul text:

„(4) Emitenții și fiecare persoană care acționează în numele sau în contul acestora își actualizează cu promptitudine lista cu persoanele care au acces la informații privilegiate, menționând data actualizării, în următoarele situații:

- (a) în caz de schimbare a motivului pentru care o persoană a fost înscrisă pe lista persoanelor care au acces la informații privilegiate;
- (b) în cazul în care apare o nouă persoană care are acces la informații privilegiate și trebuie, din acest motiv, înscrisă pe lista persoanelor care au acces la informații privilegiate; și
- (c) în cazul în care o persoană încetează să mai aibă acces la informații privilegiate.

La fiecare actualizare se specifică data și ora la care s-a produs modificarea care a determinat actualizarea.

(5) Emitenții și fiecare persoană care acționează în numele sau în contul acestora își păstrează propria listă cu persoanele care au acces la informații privilegiate pentru o perioadă de cel puțin cinci ani de la întocmirea sau actualizarea acesteia.

(6) Emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri au dreptul să includă în listele lor cu persoanele care au acces la informații privilegiate numai acele persoane care, datorită naturii funcției sau postului ocupat în cadrul emitentului, au acces regulat la informații privilegiate.

Prin derogare de la primul paragraf de la prezentul alineat și în cazuri justificate prin motive specifice legate de integritatea pieței naționale, statele membre pot solicita emitenților ale căror instrumente financiare sunt admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri să includă în listele lor cu persoanele care au acces la informații privilegiate toate persoanele menționate la alineatul (1) litera (a). Listele respective conțin informații menționate în formatul stabilit de ESMA, în temeiul celui de al patrulea paragraf al prezentului alineat.

Listele cu persoanele care au acces la informații privilegiate menționate la primul și al doilea paragraf din prezentul alineat se pun cât mai curând posibil la dispoziția autorității competente, la solicitarea acesteia.

ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de punere în aplicare pentru a stabili formatul exact al listelor cu persoanele care au acces la informații privilegiate, menționate la al doilea paragraf din prezentul alineat. Formatul listelor cu persoanele care au acces la informații privilegiate are o proporție adecvată și reprezintă o sarcină administrativă redusă în comparație cu formatul acestor liste menționat la alineatul (9).

ESMA înaintează Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de punere în aplicare până la data de 1 septembrie 2020.

Se conferă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de punere în aplicare menționate la al patrulea paragraf din prezentul alineat în conformitate cu articolul 15 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.”

5. La articolul 19 alineatul (3), primul paragraf se înlocuiește cu următorul text:

„(3) Emitentul sau participantul la piața certificatelor de emisii face publice informațiile cuprinse în notificarea menționată la alineatul (1) în termen de două zile lucrătoare de la primirea notificării respective.”

6. Articolul 35 alineatul (2) se înlocuiește cu următorul text:

„(2) Competența de a adopta acte delegate menționată la articolul 6 alineatele (5) și (6), la articolul 12 alineatul (5), la articolul 17 alineatul (2) al treilea paragraf, la articolul 17 alineatul (3), la articolul 19 alineatele (13) și (14) și la articolul 38 se conferă Comisiei pe o perioadă de cinci ani de la 31 decembrie 2019. Comisia elaborează un raport privind delegarea de competențe cu cel puțin nouă luni înainte de încheierea perioadei de cinci ani. Delegarea de competențe se prelungește tacit cu perioade identice, cu excepția cazului în care Parlamentul European sau Consiliul se opune prelungirii respective cu cel puțin trei luni înainte de încheierea fiecărei perioade.”

## Articolul 2

### Modificări aduse Regulamentului (UE) 2017/1129

Regulamentul (UE) 2017/1129 se modifică după cum urmează:

1. La articolul 1 se introduc următoarele alineate:

„(6a) Derogările prevăzute la alineatul (4) litera (f) și la alineatul (5) litera (e) se aplică numai titlurilor de capital și numai în următoarele cazuri:

- (a) titlurile de capital oferite sunt fungibile cu valori mobiliare existente care au fost deja admise la tranzacționare pe o piață reglementată înainte de preluare și tranzacția aferentă, iar preluarea nu este considerată o achiziție inversă în sensul punctului B19 din standardul internațional de raportare financiară (IFRS) 3, Combinări de întreprinderi, adoptat prin Regulamentul (CE) nr. 1126/2008 al Comisiei (\*); sau
- (b) autoritatea de supraveghere care are competența, după caz, de a revizui documentul de ofertă în temeiul Directivei 2004/25/CE a Parlamentului European și a Consiliului (\*\*), a emis o aprobare prealabilă a documentului menționat la alineatul (4) litera (f) sau la alineatul (5) litera (e) din prezentul articol.

(6b) Derogările prevăzute la alineatul (4) litera (g) și la alineatul (5) litera (f) se aplică numai titlurilor de capital cu privire la care tranzacția nu este considerată o achiziție inversă în înțelesul punctului B19 din IFRS 3, Combinări de întreprinderi, și doar în următoarele cazuri:

- (a) titlurile de capital ale entității care realizează achiziția au fost deja admise la tranzacționare pe o piață reglementată înainte de tranzacție; sau
- (b) titlurile de capital ale entităților supuse divizării au fost deja admise la tranzacționare pe o piață reglementată înainte de tranzacție.

(\*) Regulamentul (CE) nr. 1126/2008 al Comisiei din 3 noiembrie 2008 de adoptare a anumitor standarde internaționale de contabilitate în conformitate cu Regulamentul (CE) nr. 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului (JO L 320, 29.11.2008, p. 1).

(\*\*) Directiva 2004/25/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind ofertele publice de cumpărare (JO L 142, 30.4.2004, p. 12)."

## 2. Articolul 14 se modifică după cum urmează:

- (a) primul paragraf de la alineatul (1) se modifică după cum urmează:

- (i) litera (b) se înlocuiește cu următorul text:

„(b) fără a aduce atingere articolului 1 alineatul (5), emitenții ale căror titluri de capital au fost admise la tranzacționare pe o piață reglementată sau pe o piață de creștere pentru IMM-uri fără întrerupere cel puțin în ultimele 18 luni și care emit alte valori mobiliare decât titlurile de capital, sau valori mobiliare care permit accesul la titluri de capital fungibile cu titlurile de capital existente ale emitentului, deja admise la tranzacționare;”;

- (ii) se adaugă următoarea literă:

„(d) „emitenții ale căror valori mobiliare au fost oferite public și admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri în mod continuu timp de cel puțin doi ani și care au respectat pe deplin obligațiile de raportare și de publicare a informațiilor pe întreaga perioadă a admiterii la tranzacționare și care solicită admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată a valorilor mobiliare fungibile cu valori mobiliare existente care au fost emise anterior.”;

- (b) alineatul (2) se modifică după cum urmează:

- (i) la al doilea paragraf, se adaugă următoarea teză:

„Emitenții respectivi menționați la alineatul (1) primul paragraf litera (d) din prezentul articol, care au obligația să întocmească conturi consolidate în concordanță cu Directiva 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului (\*) după admiterea valorilor lor mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, furnizează cele mai recente informații financiare în temeiul alineatului (3) al doilea paragraf litera (a) din prezentul articol, cuprinzând informațiile comparative pentru anul precedent incluse în prospectul simplificat, în conformitate cu standardele internaționale de raportare financiară menționate în Regulamentul (CE) nr. 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului (\*\*).

(\*) Directiva 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 privind situațiile financiare anuale, situațiile financiare consolidate și rapoartele conexe ale anumitor tipuri de întreprinderi, de modificare a Directivei 2006/43/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivelor 78/660/CEE și 83/349/CEE ale Consiliului (JO L 182, 29.6.2013, p. 19).

(\*\*) Regulamentul (CE) nr. 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului din 19 iulie 2002 privind aplicarea standardelor internaționale de contabilitate (JO L 243, 11.9.2002, p. 1).”;



(ii) se adaugă următoarele paragrafe:

„Emitenții respectivi menționați la alineatul (1) primul paragraf litera (d) din prezentul articol care nu au obligația să întocmească conturi consolidate în concordanță cu Directiva 2013/34/UE după admiterea valorilor lor mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, furnizează cele mai recente informații financiare în temeiul alineatului (3) al doilea paragraf litera (a) din prezentul articol, cuprinzând informațiile comparative pentru anul precedent incluse în prospectul simplificat, în conformitate cu dreptul intern al statului membru în care este înregistrat emitentul.

Emitenții din țări terțe ale căror valori mobiliare au fost admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri furnizează cele mai recente informații financiare în temeiul alineatului (3) al doilea paragraf litera (a) din prezentul articol, incluzând informațiile comparative pentru anul precedent incluse în prospectul simplificat, în conformitate cu standardele lor naționale de contabilitate, cu condiția ca acestea să fie echivalente cu Regulamentul (CE) nr. 1606/2002. Dacă respectivele standarde naționale de contabilitate nu sunt echivalente cu standardele internaționale de raportare financiară, informațiile financiare sunt refăcute în temeiul Regulamentului (CE) nr. 1606/2002.”;

(c) la alineatul (3) al doilea paragraf, litera (e) se înlocuiește cu următorul text:

„(e) pentru titlurile de capital, inclusiv valorile mobiliare care dau acces la titluri de capital, declarația privind capitalul circulant, declarația privind capitalizarea și gradul de îndatorare, o mențiune privind conflictele de interese relevante și tranzacțiile cu părți afiliate, principalii acționari și, după caz, informații financiare *pro forma*.”

3. La articolul 15 alineatul (1) primul paragraf, se introduce următoarea literă:

„(ca) emitenții, alții decât IMM-urile, care fac o ofertă publică de acțiuni în același timp cu cererea de admitere la tranzacționare a acestor acțiuni pe o piață de creștere pentru IMM-uri, cu condiția ca astfel de emitenți să nu aibă acțiuni deja admise la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri și ca valoarea combinată a următoarelor două elemente să fie mai mică de 200 000 000 EUR:

(i) prețul ofertei finale sau prețul maxim în cazul menționat la articolul 17 alineatul (1) litera (b) punctul (i);

(ii) numărul total de acțiuni în circulație imediat după oferta publică de acțiuni, calculat fie pe baza numărului de acțiuni oferite publicului, fie, în cazul menționat la articolul 17 alineatul (1) litera (b) punctul (i), pe baza valorii maxime a acțiunilor oferite publicului.”

4. În anexa V, punctul II se înlocuiește cu următorul text:

„II. Declarația privind capitalizarea și gradul de îndatorare (exclusiv pentru titlurile de capital emise de societăți cu capitalizare bursieră de peste 200 000 000 EUR) și declarația privind capitalul circulant (numai pentru titluri de capital).

Obiectivul constă în furnizarea de informații privind capitalizarea și gradul de îndatorare ale emitentului și de informații prin care să se poată stabili dacă capitalul circulant este suficient pentru a răspunde nevoilor sale actuale sau, în caz contrar, informații privind modul în care emitentul propune să asigure capitalul circulant suplimentar necesar.”

#### Articolul 3

### Modificări aduse Directivei 2014/65/UE

La articolul 33 din Directiva 2014/65/UE, se adaugă următorul alineat:

„(9) Comisia înființează un grup de experți al părților interesate până la 1 iulie 2020 pentru a monitoriza funcționarea și succesul piețelor de creștere pentru IMM-uri. Până la 1 iulie 2021, grupul de experți al părților interesate publică un raport privind concluziile sale.”

#### Articolul 4

### Intrare în vigoare și aplicare

Prezentul regulament intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Se aplică de la 31 decembrie 2019. Cu toate acestea, articolul 1 se aplică de la 1 ianuarie 2021.

Prezentul regulament este obligatoriu în toate elementele sale și se aplică direct în toate statele membre.

Adoptat la Strasbourg, 27 noiembrie 2019.

*Pentru Parlamentul European*  
*Președintele*  
D. M. SASSOLI

*Pentru Consiliu*  
*Președintele*  
T. TUPPURAINEN

---