Evropský parlament
2019-2024

Hospodářský a měnový výbor

2022/0405(COD)

14.6.2023

***I
NÁVRH ZPRÁVY

o návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2014/65/EU za účelem zvýšení atraktivity veřejných kapitálových trhů v Unii pro společnosti a usnadnění přístupu malých a středních podniků ke kapitálu a kterou se zrušuje směrnice 2001/34/ES
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Hospodářský a měnový výbor

Zpravodaj: Alfred Sant

Vysvětlivky

*	Postup konzultace
***	Postup souhlasu
***I	Řádný legislativní postup (první čtení)
***II	Řádný legislativní postup (druhé čtení)
***III	Řádný legislativní postup (třetí čtení)

(Druh postupu závisí na právním základu navrženém v návrhu aktu.)

Pozměňovací návrhy k návrhu aktu

Pozměňovacích návrhy Parlamentu předložené ve dvou sloupcích

Vypuštění textu je označeno ***tučnou kurzivou*** v levém sloupci. Nahrazení je označeno ***tučnou kurzivou*** v obou sloupcích. Nový text je označen ***tučnou kurzivou*** v pravém sloupci.

První a druhý řádek záhlaví každého pozměňovacího návrhu označují příslušnou část projednávaného návrhu aktu. Pokud se pozměňovací návrh týká existujícího aktu, který má být návrhem aktu pozměněn, je v záhlaví mimo to na třetím řádku uveden existující akt a na čtvrtém řádku ustanovení existujícího aktu, kterého se pozměňovací návrh týká.

Pozměňovací návrhy Parlamentu v podobě konsolidovaného textu

Nové části textu jsou označeny ***tučnou kurzivou***. Vypuštěné části textu jsou označeny symbolem ▌ nebo přeškrtnuty. Nahrazení se vyznačují tak, že nový text se označí ***tučnou kurzivou*** a nahrazený text se vymaže nebo přeškrtne. Výjimečně se neoznačují změny výlučně technické povahy, které provedly příslušné útvary za účelem vypracování konečného znění.

OBSAH

Strana

NÁVRH LEGISLATIVNÍHO USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU 5

VYSVĚTLUJÍCÍ PROHLÁŠENÍ.....13

NÁVRH LEGISLATIVNÍHO USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU

o návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2014/65/EU za účelem zvýšení atraktivity veřejných kapitálových trhů v Unii pro společnosti a usnadnění přístupu malých a středních podniků ke kapitálu a kterou se zrušuje směrnice 2001/34/ES
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Řádný legislativní postup: první čtení)

Evropský parlament,

– s ohledem na návrh Komise předložený Evropskému parlamentu a Radě (COM(2022)0760),

– s ohledem na čl. 294 odst. 2 a článek 114 Smlouvy o fungování Evropské unie, v souladu s nimiž Komise předložila svůj návrh Parlamentu (C9-0415/2022),

– s ohledem na čl. 294 odst. 3 Smlouvy o fungování Evropské unie,

– s ohledem na článek 59 jednacího řádu,

– s ohledem na stanovisko Výboru pro průmysl, výzkum a energetiku,

– s ohledem na stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru ze dne 23. března 2023[1],

– s ohledem na zprávu Hospodářského a měnového výboru (A9-0000/2023),

1. přijímá níže uvedený postoj v prvním čtení;

2. vyzývá Komisi, aby věc znovu postoupila Parlamentu, jestliže svůj návrh nahradí jiným textem, podstatně jej změní nebo má v úmyslu jej podstatně změnit;

3. pověřuje svou předsedkyni, aby předala postoj Parlamentu Radě a Komisi, jakož i vnitrostátním parlamentům.

Pozměňovací návrh 1

Návrh směrnice
Bod odůvodnění 5

Znění navržené Komisí	*Pozměňovací návrh*
(5) Za účelem další podpory pokrytí	(5) Za účelem další podpory pokrytí

[1] Úř. věst. L 184, 25.5.2023, s. 103.

společností s malou a střední kapitalizací investičním výzkumem by navíc měly být výzkumné materiály plně nebo částečně hrazené emitenty označeny jako „výzkum sponzorovaný emitentem“. Aby byla zajištěna odpovídající úroveň objektivity a nezávislosti těchto výzkumných materiálů, měly by být tyto materiály vyhotoveny v souladu s kodexem chování, který vypracoval nebo schválil ***organizátor trhu registrovaný v členském státě nebo příslušný orgán***. Na podporu většího zviditelnění výzkumu sponzorovaného emitentem by měli mít emitenti možnost předložit svůj výzkum sponzorovaný emitentem příslušnému orgánu shromažďujícímu informace, jak je definován***32*** v ***[čl***. 2 bodě 2 ***návrhu*** nařízení***33 o evropském jednotném přístupovém místě]***.

společností s malou a střední kapitalizací investičním výzkumem by navíc měly být výzkumné materiály plně nebo částečně hrazené emitenty označeny jako „výzkum sponzorovaný emitentem“. Aby byla zajištěna odpovídající úroveň objektivity a nezávislosti těchto výzkumných materiálů, měly by být tyto materiály vyhotoveny v souladu s kodexem chování, který vypracoval nebo schválil ***orgán ESMA***. Na podporu většího zviditelnění výzkumu sponzorovaného emitentem by měli mít emitenti možnost předložit svůj výzkum sponzorovaný emitentem příslušnému orgánu shromažďujícímu informace, jak je definován v ***čl***. 2 bodě 2 nařízení ***Evropského parlamentu a Rady (EU) ../...[33].***

---

[32] Viz čl. 2 bod 2 návrhu nařízení [2021.78.COD].

[33] Návrh nařízení ***[2021/03.78.COD]***

---

[33] Návrh nařízení ***Evropského parlamentu a Rady (EU) .../... , kterým se zřizuje jednotné evropské přístupové místo poskytující centralizovaný přístup k veřejně dostupným informacím o finančních službách, kapitálových trzích a udržitelnosti (2021/0378(COD)).***

Or. en

Pozměňovací návrh 2

Návrh směrnice
Bod odůvodnění 6 a (nový)

Znění navržené Komisí	*Pozměňovací návrh*
	(6a) Členské státy by měly vyžadovat, aby finanční nástroj emitenta, který je přijat k obchodování na trhu pro růst malých a středních podniků, mohl být rovněž obchodován v jiném obchodním systému, pouze pokud o tom byl emitent informován a vyslovil souhlas. Podíly v

malých a středních podnicích jsou často ze své podstaty nelikvidní, neboť mají menší tržní kapitalizaci a nižší objem obchodování. Emitenti by proto měli mít možnost vznést námitku proti obchodování v jiném obchodním systému, neboť by to mohlo být přínosné z hlediska snížení rizika roztříštěnosti likvidity.

Or. en

Odůvodnění

Bylo by přínosné rozšířit požadavek na nevydání námitek stanovený v první části čl. 33 odst. 7 směrnice MiFID II, který se týká přijetí nástroje, který již byl přijat na trzích pro růst malých a středních podniků, k obchodování v jakémkoli obchodním systému. Takové rozšíření by bylo přínosné pro snížení rizika roztříštěnosti likvidity.

Pozměňovací návrh 3

Návrh směrnice
Čl. 1 – odst. 1 – bod 2 – písm. a
Směrnice 2014/65/EU
Čl. 24 – odst. 3b – pododstavec 1

Znění navržené Komisí	*Pozměňovací návrh*
Pokud je výzkum plně nebo částečně hrazen emitentem a šířen veřejnosti nebo investičním podnikům nebo zákazníkům investičních podniků poskytujících správu portfolia nebo jiné investiční nebo doplňkové služby, označí se takový výzkum jako „výzkum sponzorovaný emitentem“ za předpokladu, že je vytvořen v souladu s kodexem chování ***vypracovaným nebo schváleným organizátorem trhu registrovaným v členském státě nebo příslušným orgánem***.	Pokud je výzkum plně nebo částečně hrazen emitentem a šířen veřejnosti nebo investičním podnikům nebo zákazníkům investičních podniků poskytujících správu portfolia nebo jiné investiční nebo doplňkové služby, označí se takový výzkum jako „výzkum sponzorovaný emitentem“ za předpokladu, že je vytvořen v souladu s kodexem chování ***EU pro výzkum sponzorovaný emitentem, který vypracuje orgán ESMA***.

Or. en

Pozměňovací návrh 4

Návrh směrnice
Čl. 1 – odst. 1 – bod 2 – písm. a

Směrnice 2014/65/EU
Čl. 24 – odst. 3b – pododstavec 2

Znění navržené Komisí	*Pozměňovací návrh*
Kodex chování stanoví minimální standardy nezávislosti a objektivity, které musí poskytovatelé takového výzkumu dodržovat***. Operátor trhu nebo příslušný orgán zveřejní kodex chování na svých internetových stránkách*** a ***každé dva roky jej přezkoumá a znovu schválí***.	***Orgán ESMA vypracuje návrhy regulačních technických norem za účelem vytvoření harmonizovaného kodexu chování EU pro výzkum sponzorovaný emitentem.*** Kodex chování stanoví minimální standardy nezávislosti a objektivity, které musí poskytovatelé takového výzkumu dodržovat***, a upřesní postupy pro účinné odhalení*** a ***předcházení střetům zájmů***. ***Orgán ESMA předloží uvedené návrhy regulačních technických norem Komisi do ... [12 měsíců od vstupu této směrnice v platnost].*** ***Na Komisi je přenesena pravomoc přijímat regulační technické normy uvedené ve druhém pododstavci tohoto odstavce postupem podle článků 10 až 14 nařízení (EU) č. 1095/2010.*** ***Kodex chování EU se zveřejní na internetových stránkách orgánu ESMA.*** ***Příslušným orgánům členských států jsou svěřeny pravomoci dohledu s cílem zajistit, aby investiční podniky splňovaly požadavky kodexu chování EU vypracovaného orgánem ESMA. Příslušné orgány členských států mají pravomoci nezbytné k tomu, aby:*** ***a) zkontrolovaly, zda investiční podniky zavedly organizační opatření k zajištění toho, aby výzkum sponzorovaný emitentem, který obdrží, byl prováděn v souladu s kodexem chování EU;*** ***b) pozastavily distribuci veškerého výzkumu sponzorovaného emitentem, který není vytvořen v souladu s kodexem chování EU, prováděnou investičními podniky;*** ***c) vydávaly varování s cílem informovat veřejnost o tom, že výzkum sponzorovaný emitentem není vytvořen v***

souladu s kodexem chování EU.

Orgán ESMA musí .... [24 měsíců ode dne vstupu této směrnice v platnost] provést povinné srovnávací hodnocení činností dohledu příslušných orgánů v souvislosti s uplatňováním tohoto článku. Toto srovnávací hodnocení se zaměří na činnosti dohledu příslušných orgánů zajišťující, aby investiční podniky dodržovaly požadavky kodexu chování EU. Orgán ESMA pravidelně, nejméně však každé tři roky, posuzuje, zda je třeba kodex chování EU přezkoumat, a v takovém případě předloží Komisi pozměněné návrhy regulačních technických norem.

Or. en

Pozměňovací návrh 5

Návrh směrnice
Čl. 1 – odst. 1 – bod 2 – písm. a
Směrnice 2014/65/EU
Čl. 24 – odst. 3d

Znění navržené Komisí	*Pozměňovací návrh*
3d. Výzkum, který je označen jako výzkum sponzorovaný emitentem, musí na své titulní straně jasně a zřetelně uvádět, že byl vypracován v souladu s kodexem chování. ***Uvede se rovněž název organizátora trhu nebo příslušného orgánu, který takový kodex chování vypracoval nebo schválil.*** Jakýkoli jiný výzkumný materiál, který je plně nebo částečně hrazen emitentem, není však vypracován v souladu s kodexem chování uvedeným v odstavci 3b, se označí jako „propagační sdělení“.;	3d. Výzkum, který je označen jako výzkum sponzorovaný emitentem, musí na své titulní straně jasně a zřetelně uvádět, že byl vypracován v souladu s kodexem chování. Jakýkoli jiný výzkumný materiál, který je plně nebo částečně hrazen emitentem, není však vypracován v souladu s kodexem chování uvedeným v odstavci 3b, se označí jako „propagační sdělení“.;

Or. en

Pozměňovací návrh 6

Návrh směrnice
Čl. 1 – odst. 1 – bod 2 a – písm. a (nové)

Směrnice 2014/65/EU
Čl. 27 – odst. 1 – pododstavec 1

Platné znění	*Pozměňovací návrh*
	2a) článek 27 se mění takto:
	a) v odstavci 1 se první pododstavec nahrazuje tímto:
1. Členské státy vyžadují, aby investiční podniky přijaly veškerá dostatečná opatření k tomu, aby při provádění pokynů dosáhly nejlepšího možného výsledku pro své zákazníky vzhledem k ceně, nákladům, rychlosti, pravděpodobnosti provedení a vypořádání, objemu, povaze nebo jinému aspektu souvisejícímu s provedením pokynu. Avšak existuje-li konkrétní instrukce zákazníka, provede investiční podnik pokyn podle této konkrétní instrukce.	1. Členské státy vyžadují, aby investiční podniky přijaly veškerá dostatečná opatření k tomu, aby při provádění pokynů dosáhly nejlepšího možného výsledku pro své zákazníky vzhledem k ceně, nákladům, rychlosti, pravděpodobnosti provedení a vypořádání, objemu, povaze***, poskytnutí výzkumu*** nebo jinému aspektu souvisejícímu s provedením pokynu. Avšak existuje-li konkrétní instrukce zákazníka, provede investiční podnik pokyn podle této konkrétní instrukce.

Or. en

Pozměňovací návrh 7

Návrh směrnice
Čl. 1 – odst. 1 – bod 2 a – písm. b (nové)
Směrnice 2014/65/EU
Čl. 27 – odst. 7

Platné znění	*Pozměňovací návrh*
	b) odstavec 7 se nahrazuje tímto:
7. Členské státy vyžadují, aby ***investiční podniky provádějící pokyny zákazníků sledovaly účinnost svých opatření a zásad provádění pokynů za účelem zjištění*** a ***případné nápravy jakýchkoli nedostatků. Investiční podniky zejména pravidelně vyhodnocují, zda místa provádění pokynů uvedená v zásadách provádění pokynů poskytují zákazníkům nejlepší možný výsledek nebo zda jsou v opatřeních týkajících se provádění pokynů nutné změny, přičemž mimo jiné zohledňují informace***	7. Členské státy vyžadují, aby ***finanční nástroj emitenta, který je přijat k obchodování na trhu pro růst malých*** a ***středních podniků***, ***mohl být rovněž obchodován*** v ***jiném obchodním systému***, ***pouze pokud o tom byl emitent informován*** a ***vyslovil souhlas***.

zveřejňované podle odstavců 3 a 6. Členské státy vyžadují, aby investiční podniky informovaly zákazníky, s nimiž mají trvalý zákaznický vztah, o všech podstatných změnách svých opatření pro provádění pokynů nebo zásad provádění pokynů.

Or. en

Pozměňovací návrh 8

Návrh směrnice
Čl. 1 – odst. 1 – bod 4
Směrnice 2014/65/EU
Čl. 51a – odst. 4

Znění navržené Komisí	*Pozměňovací návrh*
4. Členské státy vyžadují, aby regulované trhy zajistily, že ***v každém okamžiku je*** alespoň 10 % upsaného kapitálu představovaného druhem akcií, kterého se žádost o přijetí k obchodování týká, v držení veřejnosti.	4. Členské státy vyžadují, aby regulované trhy zajistily, že alespoň 10 % upsaného kapitálu představovaného druhem akcií, kterého se žádost o přijetí k obchodování týká, ***je v okamžiku přijetí*** v držení veřejnosti.

Or. en

Pozměňovací návrh 9

Návrh směrnice
Čl. 1 – odst. 1 – bod 4
Směrnice 2014/65/EU
Čl. 51a – odst. 5

Znění navržené Komisí	*Pozměňovací návrh*
5. ***Je-li procentní podíl akcií v držení veřejnosti nižší než 10 % upsaného kapitálu,*** členské státy ***zajistí, aby regulované trhy vyžadovaly, že veřejnosti je distribuován*** dostatečný ***počet akcií***, ***aby byl splněn požadavek stanovený v odstavci 4.***	5. Členské státy ***považují počet rozdělených akcií za*** dostatečný, ***pokud:***
	a) akcie, pro které byla podána žádost o přijetí, jsou drženy veřejností v rozsahu nejméně 10 % upsaného základního kapitálu, který představuje daný druh

akcií; nebo

b) vzhledem k velkému počtu akcií stejného druhu a k rozsahu jejich distribuce veřejnosti může trh řádně fungovat s nižším procentním podílem.

Or. en

Pozměňovací návrh 10

Návrh směrnice
Čl. 1 – odst. 1 – bod 4 a (nový)
Směrnice 2014/65/EU
Čl. 69 – odst. 2 – písm. u a (nové)

Znění navržené Komisí	*Pozměňovací návrh*
	4a) V čl. 69 odst. 2 prvním pododstavci se doplňuje nové písmeno, které zní:
	ua) dohlížet na to, zda investiční podniky, které provádějí nebo distribuují výzkum sponzorovaný emitentem, tak činí v souladu s kodexem chování EU vypracovaným orgánem ESMA, jak je uvedeno v článku 24.

Or. en

VYSVĚTLUJÍCÍ PROHLÁŠENÍ

Zpravodaj vítá návrh Komise týkající se nařízení o kotování a jeho plánované přepracování stávajícího rámce EU pro kotování společností.

Součástí tohoto návrhu je balíček přepracovaných verzí stávajících právních předpisů.

Návrhy Komise zahrnují:

- návrh na změnu i) nařízení o prospektu za účelem harmonizace požadavků na sestavování, schvalování a šíření prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu (2017/1129), ii) nařízení o zneužívání trhu, jehož cílem je předcházet zneužívání trhu, manipulaci s trhem a obchodování zasvěcených osob a odhalovat je (596/2014), a iii) nařízení o trzích finančních nástrojů (MiFIR), které poskytuje právní rámec pro trhy s cennými papíry, investiční zprostředkovatele a obchodní systémy (600/2014);
- návrh na změnu směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID II), jejímž cílem je regulovat finanční trhy a zlepšit ochranu investorů (2014/65/EU), a na zrušení směrnice o kotování, která koordinuje podmínky pro přijetí cenných papírů ke kotování na burze cenných papírů a informace, které k nim mají být zveřejněny (2001/34/ES);
- návrh nové směrnice o strukturách zahrnujících akcie s násobným hlasovacím právem ve společnostech, které žádají o přijetí svých akcií k obchodování na trhu pro růst malých a středních podniků; cílem návrhu je řešit regulační zátěž, které společnosti čelí ve fázi předcházející primární emisi akcií, a nerovné možnosti napříč EU při výběru vhodné řídící struktury při kotaci (2022/0406).

Zpravodaj obecně schvaluje zjednodušení a standardizaci rámce pro kotování v EU, pokud to nebude poškozovat investory nebo trh. Všechny strany obecně akceptují následující skutečnosti: vytváření unie kapitálových trhů má příliš velké zpoždění a nepřináší výsledky.

Kapitálový trh EU ve srovnání s jinými trhy zahrnujícími celý světadíl nadále ztrácí pozici. V relativním vyjádření, ale nejen v něm, se podíl tržní kapitalizace na celém světě v posledních třech letech snižuje, a to i s ohledem na brexit.

Cílem nařízení o kotování je snížit regulační zátěž, která je obecně vnímána jako jedna z hlavních překážek pokroku směrem k prosperujícímu kapitálovému trhu EU. Snížení regulační zátěže spojené s kotací však nesmí být na úkor zachování přísných pravidel na ochranu investorů.

Ve snaze dosáhnout vyváženého přístupu se zpravodaj setkal s velkým počtem účastníků trhu a regulačních orgánů. Na tomto základě zpravodaj navrhuje pozměnit návrh Komise v několika ohledech a zároveň zachovat a posílit jeho hlavní smysl existence.

Hlavní změny se týkají těchto záležitostí: prahová hodnota pro požadavky na prospekt; délka prospektu; posílení požadavků ESG; revize nařízení o zneužívání trhu, pokud jde o zasvěcené osoby; navrhované změny směrnice MiFID II; a rozšíření směrnice o struktuře násobného hlasovacího práva.

Prahová hodnota pro požadavky na prospekt

Zpravodaj se domnívá, že vzhledem k současné struktuře evropského trhu není jednotná prahová hodnota 12 milionů EUR pro osvobození malých veřejných nabídek cenných papírů od povinnosti zveřejnit prospekt v nejlepším zájmu zachování uspokojivé regulace trhu na vnitrostátní úrovni. Proto se navrhuje přijmout přístup Komise k řazení prospektu, aby bylo rovněž možné zvýšit prahovou hodnotu na 12 milionů EUR, ale zároveň poskytnout členským státům flexibilitu, aby mohly přijmout nižší prahové hodnoty, přičemž minimum by bylo 5 milionů EUR.

Délka prospektu

V rámci návrhu nařízení o kotování se Komise snaží vytvořit standardizaci prospektů na úrovni EU. Zpravodaj tento přístup obecně vítá. Plně souhlasí s názorem, že jednotná struktura založená na řazení je ideální pro všechny účastníky trhu, neboť zvyšuje čtivost a srozumitelnost prospektů pro retailové i profesionální investory.

Komise však chce také zavést paušální omezení délky prospektů na 300 stran, aby se, jak tvrdí, retailovým investorům tyto prospekty snáze četly. Zpravodaj uznává, že prospekty jsou pro průměrného retailového investora dlouhé a možná nečitelné. Z údajů však vyplývá, že retailoví investoři prospekty nečtou, a to ani v zemích, kde mají prospekty méně než 300 stran. Prospekt ve skutečnosti zůstává profesionálním dokumentem vypracovaným pro profesionální investory. Je vnímán jako nástroj, který emitenty kryje pro účely právní odpovědnosti, většinou jej čtou profesionální investoři nebo poradci působící v investičních agenturách poskytujících financování. Ti nemají, nebo by neměli mít, žádný problém se čtením a pochopením prospektů bez ohledu na jejich délku. Z těchto uvedených důvodů zpravodaj přijímá názor Komise na řazení prospektů a zároveň navrhuje odstranit omezení v počtu jejich stran.

Posílení požadavků ESG

Zpravodaj vítá začlenění pravidel ESG do navrhovaného rámce a je toho názoru, že je třeba posílit umístění pravidel ESG v prezentaci prospektu i jinde. Změny regulace prospektu musí podle názoru zpravodaje být v souladu s pokračujícím obecným reformním závazkem EU v této zásadní oblasti politiky, na níž panuje široká shoda.

Revize nařízení o zneužívání trhu, pokud jde o zasvěcené osoby

Návrhy nařízení o kotování týkající se změn nařízení o zneužívání trhu jsou obecně vítány, ale zpravodaj si je vědom kontroverzní povahy revize navrhované Komisí, pokud jde o zasvěcené osoby a toho, jak je identifikovat a sledovat. V této souvislosti zpravodaj bere na vědomí varování orgánu ESMA ohledně navrhovaných zjednodušení, která by mohla snížit schopnost vnitrostátních orgánů dohledu snadno prosazovat pravidla proti zneužívání trhu. Návrh zprávy proto navrhuje vypustit text Komise týkající se seznamu zasvěcených osob.

Navrhované změny směrnice MiFID II

Zpravodaj obecně vítá prvky, které Komise zavedla ve směrnici MiFID II, a uznává v této souvislosti úsilí zaměřené na usnadnění kotování společností.

S cílem zlepšit návrhy Komise zavádí zpravodaj myšlenku regulačních technických norem vypracovaných orgánem ESMA s cílem vytvořit harmonizovaný kodex chování EU pro výzkum sponzorovaný emitentem. V zájmu snížení rizika roztříštěnosti likvidity dále zpravodaj rozšiřuje požadavek, aby emitent nevznesl námitky, týkající se přijetí nástroje, který již byl přijat na trzích pro růst malých a středních podniků, k obchodování v jakémkoli obchodním systému.

Rozšíření struktur násobného hlasovacího práva a zachování ochrany investorů

Komise v této směrnici navrhuje, aby si společnosti mohly zvolit řídící strukturu, která nejlépe vyhovuje jejich vývojové fázi. Zpravodaj s tímto přístupem souhlasí, ale navrhuje určité úpravy.

Konkrétně by v zájmu zvýšení atraktivity kotování v EU neměla být možnost struktur násobného hlasovacího práva omezena na trhy pro růst malých a středních podniků, ale rozšířena na všechny regulované trhy. Kromě toho v zájmu zachování vysoké úrovně důvěry v trh zavádí zpravodaj soubor povinných záruk, včetně omezeného poměru hlasů a ustanovení o skončení platnosti po deseti letech.