Europa-Parlamentet
2019-2024

Økonomi- og Valutaudvalget

2022/0405(COD)

14.6.2023

***I
UDKAST TIL BETÆNKNING

om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Økonomi- og Valutaudvalget

Ordfører: Alfred Sant

Tegnforklaring

*	Høringsprocedure
***	Godkendelsesprocedure
***I	Almindelig lovgivningsprocedure (førstebehandling)
***II	Almindelig lovgivningsprocedure (andenbehandling)
***III	Almindelig lovgivningsprocedure (tredjebehandling)

(Proceduren afhænger af, hvilket retsgrundlag der er valgt i udkastet til retsakt)

Ændringsforslag til et udkast til retsakt

Ændringsforslag fra Parlamentet opstillet i to kolonner

Tekst, der udgår, er markeret med fede typer og kursiv i venstre kolonne.
Tekst, der udskiftes, er markeret med fede typer og kursiv i begge kolonner.
Ny tekst er markeret med fede typer og kursiv i højre kolonne.

Den første og den anden linje i informationsblokken til hvert ændringsforslag angiver den relevante passage i det pågældende udkast til retsakt. Hvis et ændringsforslag angår en eksisterende retsakt, som udkastet til retsakt har til formål at ændre, indeholder informationsblokken tillige en tredje og en fjerde linje, hvori det er anført, hvilken eksisterende retsakt og hvilken bestemmelse heri der er berørt.

Ændringsforslag fra Parlamentet i form af en konsolideret tekst

Ny tekst er markeret med fede typer og kursiv. Tekst, som er bortfaldet, markeres med symbolet ▌ eller med overstregning. Ved udskiftninger markeres den nye tekst med fede typer og kursiv, og den udskiftede tekst slettes eller overstreges.
Som en undtagelse bliver rent tekniske justeringer, der er foretaget af de berørte tjenestegrene med henblik på udarbejdelsen af den endelige tekst, ikke markeret.

INDHOLD

Side

FORSLAG TIL EUROPA-PARLAMENTETS LOVGIVNINGSMÆSSIGE BESLUTNING 5

BEGRUNDELSE.....14

DA

FORSLAG TIL EUROPA-PARLAMENTETS LOVGIVNINGSMÆSSIGE BESLUTNING

om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2014/65/EU med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder og om ophævelse af direktiv 2001/34/EF
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Almindelig lovgivningsprocedure: førstebehandling)

Europa-Parlamentet,

– der henviser til Kommissionens forslag til Europa-Parlamentet og Rådet (COM(2022)0760),

– der henviser til artikel 294, stk. 2, og artikel 114 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, på grundlag af hvilken Kommissionen har forelagt forslaget for Europa-Parlamentet (C9-0415/2022),

– der henviser til artikel 294, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

– der henviser til forretningsordenens artikel 59,

– der henviser til udtalelse fra Udvalget om Industri, Forskning og Energi,

– der henviser til udtalelse af 23. marts 2023 fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg[1],

– der henviser til betænkning fra Økonomi- og Valutaudvalget (A9-0000/2023),

1. vedtager nedenstående holdning ved førstebehandling;

2. anmoder om fornyet forelæggelse, hvis Kommissionen erstatter, i væsentlig grad ændrer eller agter i væsentlig grad at ændre sit forslag;

3. pålægger sin formand at sende Parlamentets holdning til Rådet og Kommissionen samt til de nationale parlamenter.

Ændringsforslag 1

Forslag til direktiv
Betragtning 5

[1] EUT C 184 af 25.5.2023, s. 103.

Kommissionens forslag	*Ændringsforslag*
(5) For yderligere at støtte små og mellemstore selskabers dækning med hensyn til investeringsanalyser bør analysemateriale, der helt eller delvist betales af udstedere, desuden betegnes som "udstedersponsoreret analyse". For at sikre et tilstrækkeligt niveau af objektivitet og uafhængighed for sådant analysemateriale bør sådant materiale fremstilles i overensstemmelse med en adfærdskodeks, der er udarbejdet eller godkendt af ***en markedsoperatør, der er registreret i en medlemsstat, eller af en kompetent myndighed***. For at understøtte større synlighed af udstedersponsorerede analyser bør udstedere have mulighed for at indsende deres udstedersponsorerede analyser til det relevante indsamlingsorgan som defineret***[32]*** i ***[artikel*** 2, nr. 2), i ***forslaget til*** forordning***[33] om et fælles europæisk adgangspunkt]***.	(5) For yderligere at støtte små og mellemstore selskabers dækning med hensyn til investeringsanalyser bør analysemateriale, der helt eller delvist betales af udstedere, desuden betegnes som "udstedersponsoreret analyse". For at sikre et tilstrækkeligt niveau af objektivitet og uafhængighed for sådant analysemateriale bør sådant materiale fremstilles i overensstemmelse med en adfærdskodeks, der er udarbejdet eller godkendt af ***ESMA***. For at understøtte større synlighed af udstedersponsorerede analyser bør udstedere have mulighed for at indsende deres udstedersponsorerede analyser til det relevante indsamlingsorgan som defineret i ***artikel*** 2, nr. 2), i ***Europa-Parlamentets og Rådets*** forordning ***(EU) ../...***[33]**.**
[32]Se artikel 2, nr. 2), i forslaget til forordning [2021.378.COD].	[33] ***Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af et fælles europæisk adgangspunkt, som giver centraliseret adgang*** til ***oplysninger, der er offentligt tilgængelige og vedrører finansielle tjenesteydelser, kapitalmarkeder og bæredygtighed (***2021/***0378(COD))***.
[33] ***Forslag*** til ***forordning [***2021/***378.COD]***.	

Or. en

Ændringsforslag 2

Forslag til direktiv
Betragtning 6 a (ny)

Kommissionens forslag	*Ændringsforslag*
	(6a) Medlemsstaterne bør kræve, at et finansielt instrument fra en udsteder, der

	er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, kun kan handles på en anden markedsplads, hvis udstederen er blevet informeret og har givet sit samtykke. Aktier i SMV'er er i sagens natur ofte illikvide, da de har en mindre markedskapitalisering og et lavere handelsvolumen. Udstedere bør derfor kunne modsætte sig, at de handles på en anden markedsplads, da dette kan være gavnligt med hensyn til at mindske risikoen for fragmentering af likviditeten.

Or. en

Begrundelse

Det ville være gavnligt at udvide kravet om, at udstederen ikke gør indsigelse, i første del af artikel 33, stk. 7, i MiFID II vedrørende optagelse til handel af et instrument, der allerede er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, til enhver markedsplads. En sådan udvidelse ville være gavnlig med hensyn til at mindske risikoen for fragmentering af likviditeten.

Ændringsforslag 3

Forslag til direktiv
Artikel 1 – stk. 1 – nr. 2 – litra a
Direktiv 2014/65/EU
Artikel 24 – stk. 3b – afsnit 1

Kommissionens forslag	*Ændringsforslag*
Hvis analyserne betales helt eller delvist af udstederen og formidles til offentligheden eller til investeringsselskaber eller kunder hos investeringsselskaber, der yder porteføljepleje eller anden investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser, skal sådanne analyser betegnes som "udstedersponsoreret analyse", forudsat at de er udarbejdet i overensstemmelse med ***en adfærdskodeks, der er udarbejdet eller godkendt af en markedsoperatør***, der ***er registreret i en medlemsstat, eller*** af ***en kompetent myndighed***.	Hvis analyserne betales helt eller delvist af udstederen og formidles til offentligheden eller til investeringsselskaber eller kunder hos investeringsselskaber, der yder porteføljepleje eller anden investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser, skal sådanne analyser betegnes som "udstedersponsoreret analyse", forudsat at de er udarbejdet i overensstemmelse med ***EU-adfærdskodeksen for udstedersponsoreret forskning***, der ***skal udvikles*** af ***ESMA***.

Or. en

Forslag til direktiv
Artikel 1 – stk. 1 – nr. 2 – litra a
Direktiv 2014/65/EU
Artikel 24 – stk. 3b – afsnit 2

Kommissionens forslag	*Ændringsforslag*
Adfærdskodeksen skal fastsætte minimumsstandarder for uafhængighed og objektivitet, som leverandører af sådanne analyser skal overholde***.*** ***Markedsoperatøren eller den kompetente myndighed offentliggør adfærdskodeksen på sit websted*** og ***gennemgår og godkender den på ny hvert 2. år***.	***ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge en harmoniseret EU-adfærdskodeks for udstedersponsoreret forskning.*** Adfærdskodeksen skal fastsætte minimumsstandarder for uafhængighed og objektivitet, som leverandører af sådanne analyser skal overholde***, og fastsætte procedurer for effektiv identifikation*** og ***forebyggelse af interessekonflikter***. ***ESMA fremsender senest den … [12 måneder efter dette direktivs ikrafttrædelsesdato] udkastet til disse reguleringsmæssige tekniske standarder til Kommissionen.*** ***Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i nærværende stykkes andet afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.*** ***EU's adfærdskodeks gøres tilgængelig for offentligheden på ESMA's websted.*** ***Medlemsstaternes kompetente myndigheder tillægges tilsynsbeføjelser for at sikre, at investeringsselskaber opfylder kravene i den EU-adfærdskodeks, som ESMA har udarbejdet. Medlemsstaternes kompetente myndigheder har de nødvendige beføjelser til at gøre følgende:*** ***a) kontrollere, om investeringsselskaber har indført organisatoriske foranstaltninger til at sikre, at den udstedersponsorerede forskning, som de modtager, er udarbejdet***

i overensstemmelse med EU's adfærdskodeks

b) suspendere investeringsselskabers distribution af al udstedersponsoreret forskning, der ikke er udarbejdet i overensstemmelse med EU's adfærdskodeks

c) udstede advarsler for at informere offentligheden om, at den forskning, der er sponsoreret af udsteder, ikke er udarbejdet i overensstemmelse med EU's adfærdskodeks.

ESMA skal senest den [24 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden] foretage en obligatorisk peerevalueringsanalyse af de kompetente myndigheders tilsynsaktiviteter i forbindelse med anvendelsen af denne artikel. Denne peerevaluering skal fokusere på de kompetente myndigheders tilsynsaktiviteter, der sikrer, at investeringsselskaber opfylder kravene i EU's adfærdskodeks. ESMA vurderer regelmæssigt og mindst hvert tredje år, om EU's adfærdskodeks skal revideres, og forelægger i så fald Kommissionen ændrede udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder.

Or. en

Ændringsforslag 5

Forslag til direktiv
Artikel 1 – stk. 1 – nr. 2 – litra a
Direktiv 2014/65/EU
Artikel 24 – stk. 3d

Kommissionens forslag	*Ændringsforslag*
3d. For analyser, der er betegnet som udstedersponsoreret forskning, skal det på forsiden klart og tydeligt angives, at de er udarbejdet i overensstemmelse med en adfærdskodeks. ***Navnet på den markedsoperatør eller kompetente myndighed, der har udarbejdet eller***	3d. For analyser, der er betegnet som udstedersponsoreret forskning, skal det på forsiden klart og tydeligt angives, at de er udarbejdet i overensstemmelse med en adfærdskodeks. Eventuelt andet analysemateriale, som helt eller delvis er betalt af udstederen, men som ikke er

godkendt en sådan adfærdskodeks, skal også nævnes. Eventuelt andet analysemateriale, som helt eller delvis er betalt af udstederen, men som ikke er fremstillet i overensstemmelse med en adfærdskodeks som omhandlet i stk. 3b, skal betegnes som markedsføringsmateriale.

fremstillet i overensstemmelse med en adfærdskodeks som omhandlet i stk. 3b, skal betegnes som markedsføringsmateriale.

Or. en

Ændringsforslag 6

Forslag til direktiv
Artikel 1 – stk. 1 – nr. 2 a (nyt) – litra a (nyt)
Direktiv 2014/65/EU
Artikel 27 – stk. 1 – afsnit 1

Gældende ordlyd	*Ændringsforslag*
	2a) I artikel 27 foretages følgende ændringer:
	a) Stk. 1, første afsnit, affattes således:
1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, når de udfører ordrer, træffer alle tilstrækkelige forholdsregler for at opnå det bedst mulige resultat for deres kunder, idet de tager hensyn til pris, omkostninger, hurtighed, gennemførelses- og afregningssandsynlighed, omfang, art og andre eventuelle overvejelser med relevans for udførelsen af ordren. Investeringsselskabet er dog, når der foreligger en specifik instruks fra kunden, altid forpligtet til at udføre ordren efter den specifikke instruks.	***"***1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, når de udfører ordrer, træffer alle tilstrækkelige forholdsregler for at opnå det bedst mulige resultat for deres kunder, idet de tager hensyn til pris, omkostninger, hurtighed, gennemførelses- og afregningssandsynlighed, omfang, art***,*** ***levering af analyser*** og andre eventuelle overvejelser med relevans for udførelsen af ordren. Investeringsselskabet er dog, når der foreligger en specifik instruks fra kunden, altid forpligtet til at udføre ordren efter den specifikke instruks.***"***

Or. en

Ændringsforslag 7

Forslag til direktiv
Artikel 1 – stk. 1 – nr. 2 a (nyt) – litra b (nyt)
Direktiv 2014/65/EU
Artikel 27 – stk. 7

Gældende ordlyd	*Ændringsforslag*
	b) Stk. 7 affattes således:
7. Medlemsstaterne stiller krav om, at ***investeringsselskaber, der udfører kundeordrer, kontrollerer, om deres ordreudførelsesordninger og udførelsespolitik fungerer efter hensigten, således at eventuelle mangler kan findes og i givet fald afhjælpes. De skal navnlig regelmæssigt vurdere, om de handelssystemer, der er en del af deres ordreudførelsespolitik, giver det bedst mulige resultat for kunden, eller om deres ordreudførelsesordninger bør ændres under hensyntagen til bl.a. de oplysninger, der offentliggøres i medfør af stk. 3 og 6. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber giver de kunder, som de har et løbende kundeforhold med, meddelelse om enhver væsentlig ændring af ordreudførelsesordninger eller udførelsespolitik.***	***"7.*** Medlemsstaterne stiller krav om, at ***et finansielt instrument fra en udsteder***, der er ***optaget til handel på et SMV-vækstmarked***, ***kun kan handles på en anden markedsplads***, ***hvis udstederen er blevet informeret*** og har ***givet sit samtykke***.***"***
	Or. en

Ændringsforslag 8

Forslag til direktiv
Artikel 1 – stk. 1 – nr. 4
Direktiv 2014/65/EU
Artikel 51 a – stk. 4

Kommissionens forslag	*Ændringsforslag*
4. Medlemsstaterne stiller krav om, at regulerede markeder ***til enhver tid*** sikrer, at mindst 10 % af den tegnede kapital, som den aktieklasse, der er omfattet af ansøgningen om optagelse til handel, repræsenterer, besiddes af offentligheden.	4. Medlemsstaterne stiller krav om, at regulerede markeder sikrer, at mindst 10 % af den tegnede kapital, som den aktieklasse, der er omfattet af ansøgningen om optagelse til handel, repræsenterer, besiddes af offentligheden ***på optagelsestidspunktet***.
	Or. en

Ændringsforslag 9

Forslag til direktiv
Artikel 1 – stk. 1 – nr. 4
Direktiv 2014/65/EU
Artikel 51 a – stk. 5

Kommissionens forslag	*Ændringsforslag*
5. ***Hvis andelen af aktier, der besiddes*** af ***offentligheden, er mindre end 10 % af den tegnede kapital***, ***sikrer medlemsstaterne, at de regulerede markeder kræver, at der skal være en tilstrækkelig spredning af aktier i offentligheden til at opfylde kravet i stk. 4.***	5. ***Medlemsstaterne anser antallet*** af ***uddelte aktier for tilstrækkeligt***, ***hvis enten:***
	a) mindst 10 % af den tegnede kapital, som den aktieklasse, der er omfattet af ansøgningen om optagelse til handel, repræsenterer, besiddes af offentligheden, eller
	b) markedet i betragtning af det store antal aktier af samme klasse og omfanget af deres spredning i offentligheden kan fungere ordentligt med en lavere procentdel.

Or. en

Ændringsforslag 10

Forslag til direktiv
Artikel 1 – stk. 1 – nr. 4 a (nyt)
Direktiv 2014/65/EU
Artikel 69 – stk. 2 – litra u a (nyt)

Kommissionens forslag	*Ændringsforslag*
	(4a) I artikel 69, stk. 2, første afsnit, tilføjes følgende litra ua):
	ua) føre tilsyn med, om investeringsselskaber, der udarbejder eller distribuerer udstedersponsoreret forskning, gør dette i overensstemmelse med den EU-adfærdskodeks, som ESMA har udarbejdet, jf. artikel 24.

Or. en

BEGRUNDELSE

Ordføreren glæder sig over Kommissionens forslag til retsakt om børsnotering og dens planlagte revision af de nuværende EU-rammer for virksomhedsnoteringer.
Som led i dette forslag står en pakke af revisioner af eksisterende retsakter foran os.

Kommissionens forslag omfatter følgende:

- et forslag om ændring af i) prospektforordningen for at harmonisere kravene til udarbejdelse, godkendelse og distribution af det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked (forordning (EU) 2017/1129), ii) forordningen om markedsmisbrug (MAR), der har til formål at forebygge og afsløre markedsmisbrug, kursmanipulation og insiderhandel (forordning (EU) nr. 596/2014), og iii) forordningen om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR), som udgør en retlig ramme for værdipapirmarkeder, investeringsformidlere og markedspladser (forordning (EU) nr. 600/2014)

- et forslag om ændring af direktivet om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II, der har til formål at regulere de finansielle markeder og forbedre investorbeskyttelsen (direktiv 2014/65/EU), og om ophævelse af børsnoteringsdirektivet om samordning af betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs og de oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer (direktiv 2001/34/EF)

- et forslag til et nyt direktiv om strukturer med aktier med flere stemmer i selskaber, der anmoder om, at deres aktier optages til handel på et SMV-vækstmarked. Forslaget har til formål at afhjælpe den reguleringsmæssige byrde, som virksomhederne står over for i den fase, der går forud for børsintroduktionen (IPO), og ubalancen i hele EU, når de vælger passende forvaltningsstrukturer, når de opføres på listen (2022/0406 (COD)).

Som en generel tilgang godkender ordføreren forenkling og standardisering af rammerne for opførelse på listen i EU, så længe dette ikke er til skade for investorerne og/eller markedet. Der er en generel accept fra alle sider: Arbejdet med kapitalmarkedsunionen er sakket for langt bagud, og den giver ikke resultater.

EU's kapitalmarked taber fortsat terræn sammenlignet med andre kontinentale markeder. Relativt, men ikke kun, er markedsandelen på verdensplan faldet i de seneste tre år, og dette er under hensyntagen til brexit.

Retsakten om børsnotering har til formål at mindske de reguleringsmæssige byrder, der generelt opfattes som en af de største hindringer for fremskridt hen imod et blomstrende EU-kapitalmarked. En reduktion af de reguleringsmæssige byrder, der er forbundet med børsnotering, må imidlertid ikke ske på bekostning af opretholdelsen af strenge regler om investorbeskyttelse.

Med henblik på at opnå en afbalanceret tilgang har ordføreren mødtes med et stort antal markedsdeltagere og reguleringsmyndigheder. På dette grundlag foreslår ordføreren at ændre Kommissionens forslag med hensyn til en række elementer, samtidig med at dets

hovedformål bevares og styrkes.

De væsentligste ændringer vedrører følgende: tærsklen for prospektkrav prospektets omfang styrkelse af ESG-kravene revision af forordningen om markedsmisbrug for så vidt angår insidere foreslåede ændringer af MiFID II-direktivet og udvidelsen af direktivet om strukturer med aktier med flere stemmer.

Tærsklen for prospektkrav

I betragtning af den nuværende europæiske markedsstruktur mener ordføreren, at en ensartet tærskel på 12 mio. EUR for at fritage små udbud af værdipapirer til offentligheden fra forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt ikke er den bedste løsning til at opretholde en passende regulering af markedet på nationalt plan. Det foreslås derfor at vedtage Kommissionens tilgang til sekvensering af prospektet for også at gøre det muligt at hæve tærsklen til 12 mio. EUR og samtidig give medlemsstaterne fleksibilitet til at vedtage lavere tærskler med en tærskel på mindst 5 mio. EUR.

Prospektets omfang

Som led i forslaget til retsakt om børsnotering forsøger Kommissionen at skabe en standardisering af prospekter på EU-plan. Denne tilgang hilses generelt velkommen af ordføreren. Han er helt enig i, at en ensartet struktur baseret på sekvensering er ideel for alle aktører på markedet, da den gør prospekter mere læselige og forståelige for både detailinvestorer og professionelle investorer.

Kommissionen søger imidlertid også at indføre en generel grænse på 300 sider for prospekter for at gøre det lettere for detailinvestorer at læse sådanne prospekter. Ordføreren anerkender, at prospekter er lange og muligvis ikke læselige for den gennemsnitlige detailinvestor. Data viser dog, at detailinvestorer ikke læser prospekter, selv i lande, hvor prospekterne er på mindre end 300 sider. Prospektet er således fortsat et professionelt dokument, der er udarbejdet for professionelle investorer. Det betragtes som et instrument, der dækker udstedere med hensyn til juridisk ansvar, og som for det meste læses af professionelle investorer eller rådgivere, der opererer fra investeringsfinansieringsagenturer. De har eller bør ikke have problemer med at læse og forstå prospekter, uanset deres længde. Af disse grunde vedtager ordføreren Kommissionens holdning til sekvensering af prospekter, samtidig med at han foreslår at fjerne grænserne for sidetal i prospektdokumenter.

Styrkelse af ESG-kravene

Ordføreren glæder sig over medtagelsen af ESG-regler i den foreslåede ramme og er af den opfattelse, at placeringen af ESG-regler skal styrkes i prospektpræsentationen og andre steder. Ændringer af prospektforordningen skal efter ordførerens opfattelse fortsat være i overensstemmelse med det igangværende generelle EU-reformtilsagn på dette vigtige politikområde, som der er bred enighed om.

Revision af forordningen om markedsmisbrug for så vidt angår insidere

Forslagene i retsakten om børsnotering til ændring af markedsmisbrugsforordningen hilses generelt velkommen, selv om ordføreren anerkender den kontroversielle karakter af Kommissionens foreslåede revision af insidere og af, hvordan de kan identificeres og

overvåges. Her noterer ordføreren sig ESMA's advarsel om de foreslåede forenklinger, som kan skade de nationale tilsynsmyndigheders evne til let at håndhæve reglerne mod markedsmisbrug. I udkastet til betænkning foreslås det derfor at lade Kommissionens tekst om insiderlisten udgå.

Foreslåede ændringer af MiFID II-direktivet

Generelt glæder ordføreren sig over de elementer, som Kommissionen har indført i MiFID II-direktivet, og anerkender i denne forbindelse bestræbelserne på at lette børsnoteringen af selskaber.

Med henblik på at forbedre Kommissionens forslag introducerer ordføreren idéen om reguleringsmæssige tekniske standarder fra ESMA's side med henblik på at indføre en harmoniseret EU-adfærdskodeks for udstedersponsoreret forskning. Med henblik på at mindske risikoen for fragmentering af likviditeten udvider ordføreren desuden kravet om, at udstederen ikke gør indsigelse, for så vidt angår optagelse til handel af et instrument, der allerede er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, på enhver markedsplads.

Udvidelse af strukturerne med aktier med flere stemmer, samtidig med at investorerne beskyttes

Kommissionens forslag til dette direktiv er, at virksomhederne bør kunne vælge de forvaltningsstrukturer, der passer bedst til deres udviklingsfase. Ordføreren er enig i tilgangen med nogle af de foreslåede tilpasninger.

For at gøre børsnotering i EU mere attraktiv bør muligheden for strukturer med flere stemmer ikke begrænses til SMV-vækstmarkeder, men udvides til alle regulerede markeder. For at opretholde en høj grad af tillid til markedet indfører ordføreren desuden en række obligatoriske sikkerhedsforanstaltninger, herunder en begrænset stemmeandel og en udløbsklausul på 10 år (endeligt fastsat tidspunkt).