Euroopan parlamentti
2019-2024

Talous- ja raha-asioiden valiokunta

2022/0405(COD)

14.6.2023

***I
MIETINTÖLUONNOS

ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta unionin julkisten pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yritysten kannalta ja pienten ja keskisuurten yritysten pääoman saannin helpottamiseksi sekä direktiivin 2001/34/EY kumoamisesta
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Talous- ja raha-asioiden valiokunta

Esittelijä: Alfred Sant

Menettelyjen symbolit

*	Kuulemismenettely
***	Hyväksyntämenettely
***I	Tavallinen lainsäätämisjärjestys (ensimmäinen käsittely)
***II	Tavallinen lainsäätämisjärjestys (toinen käsittely)
***III	Tavallinen lainsäätämisjärjestys (kolmas käsittely)

(Menettely määräytyy säädösesityksessä ehdotetun oikeusperustan mukaan.)

Tarkistukset säädösesitykseen

Palstoina esitettävät parlamentin tarkistukset

Poistettava teksti merkitään vasempaan palstaan ***lihavoidulla kursiivilla***. Tekstiä korvattaessa muutosmerkinnät tehdään molempiin palstoihin ***lihavoidulla kursiivilla***. Uusi teksti merkitään oikeaan palstaan ***lihavoidulla kursiivilla***.

Tarkistuksen tunnistetietojen ensimmäisellä ja toisella rivillä ilmoitetaan käsiteltävänä olevan säädösesityksen kohta, jota tarkistetaan. Jos tarkistus koskee olemassa olevaa säädöstä, jota säädösesityksellä muutetaan, tunnistetietojen kolmannella rivillä ilmoitetaan muutettavan säädöksen tyyppi ja numero ja neljännellä rivillä tarkistettavan tekstinkohdan paikannus.

Konsolidoituna tekstinä esitettävät parlamentin tarkistukset

Uusi teksti merkitään ***lihavoidulla kursiivilla***. Poistettava teksti merkitään symbolilla ▌ tai yliviivauksella. Tekstiä korvattaessa muutosmerkinnät tehdään siten, että uusi teksti ***lihavoidaan ja kursivoidaan*** ja korvattava teksti poistetaan tai viivataan yli.
Parlamentin yksiköiden tekemiä lopullisen tekstin teknisiä muutoksia ei merkitä.

SISÄLTÖ

Sivu

LUONNOS EUROOPAN PARLAMENTIN LAINSÄÄDÄNTÖPÄÄTÖSLAUSELMAKSI.5

PERUSTELUT 14

LUONNOS EUROOPAN PARLAMENTIN LAINSÄÄDÄNTÖPÄÄTÖSLAUSELMAKSI

ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta unionin julkisten pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yritysten kannalta ja pienten ja keskisuurten yritysten pääoman saannin helpottamiseksi sekä direktiivin 2001/34/EY kumoamisesta (COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Tavallinen lainsäätämisjärjestys: ensimmäinen käsittely)

Euroopan parlamentti, joka

– ottaa huomioon komission ehdotuksen Euroopan parlamentille ja neuvostolle (COM(2022)0760),

– ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 294 artiklan 2 kohdan ja 114 artiklan, joiden mukaisesti komissio on antanut ehdotuksen Euroopan parlamentille (C9-0415/2022),

– ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 294 artiklan 3 kohdan,

– ottaa huomioon työjärjestyksen 59 artiklan,

– ottaa huomioon teollisuus-, tutkimus- ja energiavaliokunnan lausunnon,

– ottaa huomioon Euroopan talous- ja sosiaalikomitean 23. maaliskuuta 2023 antaman lausunnon[1],

– ottaa huomioon talous- ja raha-asioiden valiokunnan mietinnön (A9-0000/2023),

1. vahvistaa jäljempänä esitetyn ensimmäisen käsittelyn kannan;

2. pyytää komissiota antamaan asian uudelleen Euroopan parlamentin käsiteltäväksi, jos se korvaa ehdotuksensa, muuttaa sitä huomattavasti tai aikoo muuttaa sitä huomattavasti;

3. kehottaa puhemiestä välittämään parlamentin kannan neuvostolle ja komissiolle sekä kansallisille parlamenteille.

Tarkistus 1

Ehdotus direktiiviksi
Johdanto-osan 5 kappale

[1] EUVL C 184, 25.5.2023, s. 103.

Komission teksti	*Tarkistus*
(5) Lisäksi markkina-arvoltaan pienet ja keskisuuret yritykset kattavan sijoitustutkimuksen tukemiseksi liikkeeseenlaskijoiden kokonaan tai osittain maksama tutkimusaineisto olisi merkittävä ”liikkeeseenlaskijan rahoittamaksi tutkimukseksi”. Tällaisen tutkimusaineiston riittävän objektiivisuuden ja riippumattomuuden varmistamiseksi aineisto olisi tuotettava noudattaen ***jäsenvaltiossa rekisteröidyn markkinoiden ylläpitäjän tai toimivaltaisen viranomaisen*** laatimia tai hyväksymiä käytännesääntöjä. Liikkeeseenlaskijan rahoittaman tutkimuksen näkyvyyden lisäämiseksi liikkeeseenlaskijoilla olisi oltava mahdollisuus toimittaa liikkeeseenlaskijan rahoittama tutkimuksensa ***[eurooppalaista keskitettyä yhteyspistettä koskevan asetusehdotuksen[32]*** 2 artiklan 2 kohdassa***]*** määritellylle asianmukaiselle tiedonkeruuelimelle[33].	(5) Lisäksi markkina-arvoltaan pienet ja keskisuuret yritykset kattavan sijoitustutkimuksen tukemiseksi liikkeeseenlaskijoiden kokonaan tai osittain maksama tutkimusaineisto olisi merkittävä ”liikkeeseenlaskijan rahoittamaksi tutkimukseksi”. Tällaisen tutkimusaineiston riittävän objektiivisuuden ja riippumattomuuden varmistamiseksi aineisto olisi tuotettava noudattaen ***arvopaperimarkkinaviranomaisen*** laatimia tai hyväksymiä käytännesääntöjä. Liikkeeseenlaskijan rahoittaman tutkimuksen näkyvyyden lisäämiseksi liikkeeseenlaskijoilla olisi oltava mahdollisuus toimittaa liikkeeseenlaskijan rahoittama tutkimuksensa ***Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) .../...[33]*** 2 artiklan 2 kohdassa määritellylle asianmukaiselle tiedonkeruuelimelle.
[32] Ehdotus asetukseksi [2021/03.78.COD].	
[33] Ks. asetusehdotuksen 2 artiklan 2 kohta [2021.78.COD].	***[33] Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) .../.. rahoituspalvelujen, pääomamarkkinoiden ja kestävyyden kannalta merkityksellisiin julkisesti saatavilla oleviin tietoihin keskitetyn pääsyn tarjoavan eurooppalaisen keskitetyn yhteyspisteen perustamisesta (2021/0378(COD))***.
	Or. en

Tarkistus 2

Ehdotus direktiiviksi
Johdanto-osan 6 a kappale (uusi)

Komission teksti	*Tarkistus*
	(6 a) Jäsenvaltioiden olisi edellytettävä, että jos liikkeeseenlaskijan rahoitusväline otetaan kaupankäynnin kohteeksi jollakin pk-yritysten kasvumarkkinalla, kyseisellä rahoitusvälineellä voidaan käydä kauppaa myös toisella kauppapaikalla mutta ainoastaan, jos siitä on ilmoitettu liikkeeseenlaskijalle ja tämä on antanut suostumuksensa. Pk-yritysten osakkeet ovat usein luonteeltaan epälikvidejä, sillä niiden markkina-arvo ja kaupankäyntivolyymi ovat pienemmät. Liikkeeseenlaskijoiden olisi sen vuoksi voitava vastustaa kaupankäyntiä toisella kauppapaikalla, koska tästä voisi olla hyötyä pyrittäessä vähentämään likviditeetin hajaantumisen riskejä.

Or. en

Perustelu

Olisi hyödyllistä laajentaa MiFID II -direktiivin 33 artiklan 7 kohdan ensimmäiseen osaan sisältyvää vaatimusta siitä, että liikkeeseenlaskija ei vastusta pk-yritysten kasvumarkkinoilla jo kaupankäynnin kohteeksi otetun välineen ottamista kaupankäynnin kohteeksi, koskemaan kaikkia kauppapaikkoja. Vaatimuksen soveltamisalan laajentamisesta olisi hyötyä pyrittäessä vähentämään likviditeetin hajaantumisen riskejä.

Tarkistus 3

Ehdotus direktiiviksi
1 artikla – 1 kohta – 2 alakohta – a alakohta
Direktiivi 2014/65/EU
24 artikla – 3 b kohta – 1 alakohta

Komission teksti	*Tarkistus*
Jos liikkeeseenlaskija maksaa kokonaan tai osittain tutkimuksen, jota levitetään yleisölle, sijoituspalveluyrityksille tai salkunhoitoa tai muita sijoitus- tai oheispalveluja tarjoavien sijoituspalveluyritysten asiakkaille, tällainen tutkimus on merkittävä ”liikkeeseenlaskijan rahoittamaksi	Jos liikkeeseenlaskija maksaa kokonaan tai osittain tutkimuksen, jota levitetään yleisölle, sijoituspalveluyrityksille tai salkunhoitoa tai muita sijoitus- tai oheispalveluja tarjoavien sijoituspalveluyritysten asiakkaille, tällainen tutkimus on merkittävä ”liikkeeseenlaskijan rahoittamaksi

tutkimukseksi” edellyttäen, että se on tuotettu noudattaen ***jäsenvaltiossa rekisteröidyn markkinoiden ylläpitäjän tai toimivaltaisen viranomaisen laatimia tai hyväksymiä*** käytännesääntöjä.	tutkimukseksi” edellyttäen, että se on tuotettu noudattaen ***arvopaperimarkkinaviranomaisen laatimia liikkeeseenlaskijan rahoittamaa tutkimusta koskevia EU:n*** käytännesääntöjä.
	Or. en

Tarkistus 4

Ehdotus direktiiviksi
1 artikla – 1 kohta – 2 alakohta – a alakohta
Direktiivi 2014/65/EU
24 artikla – 3 b kohta – 2 alakohta

Komission teksti	*Tarkistus*
Käytännesäännöissä on vahvistettava riippumattomuutta ja objektiivisuutta koskevat vähimmäisvaatimukset, joita tällaisen tutkimuksen tekijöiden on noudatettava***.*** ***Markkinoiden ylläpitäjän tai toimivaltaisen viranomaisen*** on ***julkaistava käytännesäännöt verkkosivustollaan ja tarkistettava*** ja ***hyväksyttävä ne uudelleen kahden vuoden välein***.	***Arvopaperimarkkinaviranomainen laatii teknisten sääntelystandardien luonnoksia, joilla vahvistetaan yhdenmukaistetut EU:n käytännesäännöt liikkeeseenlaskijan rahoittamaa tutkimusta varten.*** Käytännesäännöissä on vahvistettava riippumattomuutta ja objektiivisuutta koskevat vähimmäisvaatimukset, joita tällaisen tutkimuksen tekijöiden on noudatettava***, ja niissä*** on ***täsmennettävä menettelyt, joilla eturistiriitoja voidaan havaita*** ja ***ehkäistä tehokkaasti***. ***Arvopaperimarkkinaviranomainen toimittaa kyseiset teknisten sääntelystandardien luonnokset komissiolle viimeistään … päivänä ...kuuta ... [12 kuukautta tämän direktiivin voimaantulopäivästä].*** ***Siirretään komissiolle valta hyväksyä tämän kohdan toisessa alakohdassa tarkoitetut tekniset sääntelystandardit asetuksen (EU) N:o 1095/2010 10–14 artiklan mukaisesti.*** ***EU:n käytännesäännöt asetetaan yleisön saataville arvopaperimarkkinaviranomaisen verkkosivustolla.***

Jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille on annettava valvontavaltuudet sen varmistamiseksi, että sijoituspalveluyritykset noudattavat arvopaperimarkkinaviranomaisen laatimien EU:n käytännesääntöjen vaatimuksia. Jäsenvaltioiden toimivaltaisilla viranomaisilla on oltava tarvittavat valtuudet toteuttaa seuraava toimet:

a) tarkistaa, onko sijoituspalveluyrityksillä käytössä organisatoriset toimenpiteet sen varmistamiseksi, että niiden vastaanottamat liikkeeseenlaskijan rahoittamat tutkimukset on tuotettu EU:n käytännesääntöjä noudattaen;

b) vaatia sijoituspalveluyrityksiä keskeyttämään liikkeeseenlaskijan rahoittaman tutkimuksen jakelu, jos sitä ei ole tuotettu EU:n käytännesääntöjä noudattaen;

c) antaa varoituksia, joissa tiedotetaan yleisölle, että liikkeeseenlaskijan rahoittamaa tutkimusta ei ole tuotettu EU:n käytännesääntöjä noudattaen.

Arvopaperimarkkinaviranomaisen edellytetään tekevän ... päivänä ...kuuta ... [24 kuukauden kuluttua tämän direktiivin voimaantulopäivästä] pakollinen vertaisarviointianalyysi toimivaltaisten viranomaisten tämän artiklan soveltamiseen liittyvistä valvontatoimista. Vertaisarvioinnissa keskitytään toimivaltaisten viranomaisten valvontatoimiin, joilla varmistetaan, että sijoituspalveluyritykset noudattavat EU:n käytännesääntöjen vaatimuksia. Arvopaperimarkkinaviranomainen arvioi säännöllisesti ja vähintään joka kolmas vuosi, onko EU:n käytännesääntöjä tarkistettava, ja toimittaa siinä tapauksessa komissiolle muutetut teknisten sääntelystandardien luonnokset.

Or. en

Tarkistus 5

Ehdotus direktiiviksi
1 artikla – 1 kohta – 2 alakohta – a alakohta
Direktiivi 2014/65/EU
24 artikla – 3 d kohta

Komission teksti	*Tarkistus*
3 d. Liikkeeseenlaskijan rahoittamaksi tutkimukseksi merkityn tutkimuksen etusivulla on ilmoitettava selkeästi ja näkyvästi, että se on laadittu käytännesääntöjen mukaisesti. ***Lisäksi on mainittava kyseiset käytännesäännöt laatineen tai hyväksyneen markkinoiden ylläpitäjän tai toimivaltaisen viranomaisen nimi.*** Kaikki muu liikkeeseenlaskijan kokonaan tai osittain maksama tutkimusaineisto, jota ei ole tuotettu 3 b kohdassa tarkoitettujen käytännesääntöjen mukaisesti, on merkittävä markkinointiviestinnäksi.”	3 d. Liikkeeseenlaskijan rahoittamaksi tutkimukseksi merkityn tutkimuksen etusivulla on ilmoitettava selkeästi ja näkyvästi, että se on laadittu käytännesääntöjen mukaisesti. Kaikki muu liikkeeseenlaskijan kokonaan tai osittain maksama tutkimusaineisto, jota ei ole tuotettu 3 b kohdassa tarkoitettujen käytännesääntöjen mukaisesti, on merkittävä markkinointiviestinnäksi.”

Or. en

Tarkistus 6

Ehdotus direktiiviksi
1 artikla – 1 kohta – 2 a alakohta (uusi) – a alakohta (uusi)
Direktiivi 2014/65/EU
27 artikla – 1 kohta – 1 alakohta

Nykyinen teksti	*Tarkistus*
	2 a) Muutetaan 27 artikla seuraavasti:
	a) korvataan 1 kohdan ensimmäinen alakohta seuraavasti:
1. Jäsenvaltioiden on edellytettävä, että sijoituspalveluyritykset toteuttavat kaikki riittävät toimet päästäkseen toimeksiantoja toteuttaessaan asiakkaidensa kannalta parhaimpaan mahdolliseen tulokseen ottaen huomioon hinnan, kustannukset, nopeuden, toteuttamisen ja toimituksen todennäköisyyden, suuruuden, luonteen ja muut toimeksiannon toteuttamisen kannalta	***”***1. Jäsenvaltioiden on edellytettävä, että sijoituspalveluyritykset toteuttavat kaikki riittävät toimet päästäkseen toimeksiantoja toteuttaessaan asiakkaidensa kannalta parhaimpaan mahdolliseen tulokseen ottaen huomioon hinnan, kustannukset, nopeuden, toteuttamisen ja toimituksen todennäköisyyden, suuruuden, luonteen***, tutkimuksen toimittamisen*** ja muut

olennaiset seikat. Jos asiakas on kuitenkin antanut erityisen ohjeen toimeksiannon toteuttamisesta, sijoituspalveluyrityksen on toteutettava se kyseisen ohjeen mukaisesti.

toimeksiannon toteuttamisen kannalta olennaiset seikat. Jos asiakas on kuitenkin antanut erityisen ohjeen toimeksiannon toteuttamisesta, sijoituspalveluyrityksen on toteutettava se kyseisen ohjeen mukaisesti.***”***

Or. en

Tarkistus 7

Ehdotus direktiiviksi
1 artikla – 1 kohta – 2 a alakohta (uusi) – b alakohta (uusi)
Direktiivi 2014/65/EU
27 artikla – 7 kohta

Nykyinen teksti	*Tarkistus*
	b) korvataan 7 kohta seuraavasti:
7. Jäsenvaltioiden on edellytettävä, että ***asiakastoimeksiantoja toteuttavat sijoituspalveluyritykset seuraavat toimeksiantojen toteuttamista koskevien järjestelyjensä ja periaatteidensa toimivuutta todetakseen ja tarvittaessa korjatakseen mahdolliset puutteet. Sijoituspalveluyritysten on erityisesti arvioitava säännöllisesti, ovatko toimeksiantojen toteuttamisperiaatteisiin sisältyvät toimeksiantojen toteuttamispaikat sellaisia, että niillä voidaan saavuttaa asiakkaan kannalta paras mahdollinen tulos, ottaen huomioon muun muassa 3 ja 6 kohdan nojalla julkaistut tiedot. Jäsenvaltioiden on velvoitettava sijoituspalveluyritykset ilmoittamaan asiakkailleen, joiden kanssa niillä on jatkuva asiakassuhde, kaikista toimeksiantojen toteuttamista koskeviin järjestelyihin tai periaatteisiin tehtävistä olennaisista muutoksista.***	***”***7. Jäsenvaltioiden on edellytettävä, että ***jos liikkeeseenlaskijan rahoitusväline otetaan kaupankäynnin kohteeksi jollakin pk-yritysten kasvumarkkinalla***, ***kyseisellä rahoitusvälineellä voidaan käydä kauppaa myös toisella kauppapaikalla mutta ainoastaan***, ***jos siitä on ilmoitettu liikkeeseenlaskijalle ja tämä on antanut suostumuksensa***.***”***

Or. en

Tarkistus 8

Ehdotus direktiiviksi
1 artikla – 1 kohta – 4 alakohta

Direktiivi 2014/65/EU
51 a artikla – 4 kohta

Komission teksti	*Tarkistus*
4. Jäsenvaltioiden on edellytettävä, että säännellyt markkinat varmistavat, että kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevassa hakemuksessa tarkoitettuja osakkeita on yleisön hallussa vähintään 10 prosenttia siitä merkitystä pääomasta, jota kyseinen osakelaji edustaa.	4. Jäsenvaltioiden on edellytettävä, että säännellyt markkinat varmistavat, että kaupankäynnin kohteeksi ***ottamisen hetkellä kaupankäynnin kohteeksi*** ottamista koskevassa hakemuksessa tarkoitettuja osakkeita on yleisön hallussa vähintään 10 prosenttia siitä merkitystä pääomasta, jota kyseinen osakelaji edustaa.

Or. en

Tarkistus 9

Ehdotus direktiiviksi
1 artikla – 1 kohta – 4 alakohta
Direktiivi 2014/65/EU
51 a artikla – 5 kohta

Komission teksti	*Tarkistus*
5. ***Jos yleisön hallussa olevien osakkeiden osuus on alle 10 prosenttia merkitystä pääomasta,*** jäsenvaltioiden on ***varmistettava, että säännellyt markkinat edellyttävät***, ***että yleisölle jaetaan riittävä määrä osakkeita 4 kohdassa säädetyn vaatimuksen täyttämiseksi.***	5. Jäsenvaltioiden on ***pidettävä jaettavien osakkeiden määrää riittävänä***, ***jos joko***
	a) kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevassa hakemuksessa tarkoitettuja osakkeita on yleisön hallussa vähintään 10 prosenttia siitä merkitystä pääomasta, jota kyseinen osakelaji edustaa, tai
	b) samaa lajia olevien osakkeiden suuri määrä ja niiden yleisölle jaettu määrä huomioon ottaen alhaisempikin prosentuaalinen osuus turvaa markkinoiden asianmukaisen toiminnan.

Or. en

Tarkistus 10

Ehdotus direktiiviksi
1 artikla – 1 kohta – 4 a alakohta (uusi)
Direktiivi 2014/65/EU
69 artikla – 2 kohta – u a alakohta (uusi)

Komission teksti	*Tarkistus*
	4 a) lisätään 69 artiklan 2 kohdan ensimmäiseen alakohtaan alakohta seuraavasti:
	u a) valvoa, noudattavatko liikkeeseenlaskijan rahoittamaa tutkimusta tuottavat tai jakelevat sijoituspalveluyritykset näin tehdessään 24 artiklassa tarkoitettuja arvopaperimarkkinaviranomaisen laatimia EU:n käytännesääntöjä.

Or. en

PERUSTELUT

Esittelijä suhtautuu myönteisesti komission ehdotukseen yritysten listautumista koskevaksi säädökseksi sekä yritysten listautumista koskevan EU:n kehyksen uudistamiseen ehdotuksen mukaisesti.

Osana tätä ehdotusta esitellään voimassa olevaan lainsäädäntöön liittyvä tarkistuspaketti.

Komission ehdotukset ovat seuraavat:

- ehdotus, jolla muutetaan i) esiteasetusta arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkistettavan esitteen laatimista, hyväksymistä ja levittämistä koskevien vaatimusten yhdenmukaistamiseksi ((EU) 2017/1129), ii) markkinoiden väärinkäyttöasetusta, jonka tarkoituksena on estää ja havaita markkinoiden väärinkäyttö, markkinoiden manipulointi ja sisäpiirikaupat ((EU) N:o 596/2014), ja iii) rahoitusvälineiden markkinoista annettua asetusta (MiFIR), joka tarjoaa oikeudellisen kehyksen arvopaperimarkkinoille, sijoituspalvelujen välittäjille ja kauppapaikoille ((EU) N:o 600/2014);
- ehdotus rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin (MiFID II) muuttamisesta rahoitusmarkkinoiden sääntelemiseksi ja sijoittajien suojan parantamiseksi (2014/65/EU) sekä arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamista koskevien ehtojen yhteensovittamisesta sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta annetun listautumisdirektiivin (2001/34/EY) kumoamiseksi;
- ehdotus uudeksi direktiiviksi osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla hakevien yritysten moniääniosakerakenteista. Ehdotuksen tavoitteena on puuttua listautumisantia edeltävässä vaiheessa yrityksiin kohdistuvaan sääntelytaakkaan sekä epätasapainoon eri puolilla EU:ta yritysten valitessa asianmukaisia omistajaohjausrakenteita listautumisen yhteydessä (2022/0406).

Yleisesti ottaen esittelijä hyväksyy listautumiskehyksen yksinkertaistamisen ja standardoinnin EU:ssa, kunhan se ei aiheuta haittaa sijoittajille ja/tai markkinoille. Kaikki osapuolet ovat yhtä mieltä siitä, että pääomamarkkinaunionia koskeva työ laahaa liian kaukana perässä eikä tuota tuloksia.

EU:n pääomamarkkinat menettävät edelleen jatkuvasti asemiaan verrattuna muihin mantereen laajuisiin markkinoihin. Suhteellisestikin arvioituna maailmanlaajuisen markkina-arvon osuus on pienentynyt viimeksi kuluneiden kolmen vuoden aikana, ja näin on käynyt myös brexit huomioon ottaen.

Listautumissäädöksellä pyritään vähentämään sääntelytaakkaa, jota pidetään yleisesti yhtenä suurimmista esteistä tavoiteltaessa kukoistavia EU:n pääomamarkkinoita. Listautumiseen liittyvää sääntelytaakkaa ei pidä kuitenkaan keventää pitämättä samalla kiinni vahvoista sijoittajansuojasäännöistä.

Tasapainoisen lähestymistavan varmistamiseksi esittelijä on tavannut lukuisia markkinaosapuolia ja sääntelyviranomaisia. Tämän perusteella esittelijä esittää, että komission ehdotusta muutetaan joiltakin osin, samalla kun sen keskeisistä perusteista pidetään kuitenkin kiinni ja niitä vahvistetaan.

Keskeiset muutokset liittyvät seuraaviin seikkoihin: raja-arvo esitteeseen liittyville vaatimuksille, esitteen pituus, ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan (ESG) liittyvien vaatimusten tiukentaminen, markkinoiden väärinkäyttöasetuksen tarkistaminen sisäpiiriläisten osalta, Mifid II -direktiiviin ehdotetut muutokset sekä moniääniosakerakenteista annetun direktiivin soveltamisalan laajentaminen.

Raja-arvo esitteeseen liittyville vaatimuksille

Esittelijä katsoo, että nykyisen eurooppalaisen markkinarakenteen vuoksi yhtenäinen 12 miljoonan euron raja-arvo, jonka mukaisesti arvopapereiden tarjoaminen yleisölle pienimuotoisesti vapautetaan esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, ei ole paras ratkaisu, jos markkinoilla halutaan ylläpitää tyydyttävää sääntelyä kansallisella tasolla. Näin ollen ehdotetaan hyväksyttäväksi esitteen vakiojärjestykseen liittyvä komission lähestymistapaa, joka sekä mahdollistaa raja-arvon korottamisen 12 miljoonaan euroon että samanaikaisesti antaa jäsenvaltioille mahdollisuuden ottaa joustavasti käyttöön alempia raja-arvoja siten, että vähimmäisraja-arvo on 5 miljoonaa euroa.

Esitteen pituus

Osana listautumissäädöstä koskevaa ehdotusta komission tavoitteena on laatia esitteitä koskevat EU:n laajuiset standardit. Esittelijä suhtautuu yleisesti ottaen myönteisesti tähän lähestymistapaan. Hän on täysin samaa mieltä siitä, että vakiojärjestykseen perustuva yhtenäinen rakenne on ihanteellinen markkinoiden kaikkien toimijoiden kannalta, koska se tekee esitteistä helpommin luettavia ja ymmärrettäviä sekä yksityissijoittajille että ammattimaisille sijoittajille.

Komissio pyrkii kuitenkin myös ottamaan käyttöön esitteitä koskevan yleisen 300 sivun ylärajan, jota se perustelee sillä, että vähittäissijoittajien on tällöin helpompi lukea esitteitä.

Esittelijä on samaa mieltä siitä, että esitteet ovat pitkiä eivätkä ne välttämättä ole helppolukuisia keskivertovähittäissijoittajille. Toisaalta tiedot osoittavat myös sen, että vähittäissijoittajat eivät lue esitteitä edes niissä maissa, joissa esitteet ovat alle 300 sivua pitkiä. Esite on itse asiassa ammattimainen asiakirja, joka on laadittu ammattimaisille sijoittajille. Sitä pidetään välineenä, joka kattaa liikkeeseenlaskijat oikeudellisen vastuun osalta ja jota lukevat pääasiassa ammattimaiset sijoittajat tai sijoitustoimintaa rahoituslaitoksista käsin harjoittavat neuvonantajat. Heillä ei liene ongelmia esitteiden lukemisessa ja ymmärtämisessä olipa niiden pituus mikä tahansa. Näistä syistä esittelijä tukee komission näkemystä esitteiden vakiojärjestyksestä mutta ehdottaa, että esitteitä koskevat sivurajat poistetaan.

Ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan (ESG) liittyvien vaatimusten tiukentaminen

Esittelijä suhtautuu myönteisesti siihen, että ESG-säännöt sisällytetään ehdotettuun kehykseen, ja on sitä mieltä, että ESG-säännöille on annettava näkyvämpi paikka sekä esitteissä että muualla. Esiteasetukseen tehtävien muutosten on esittelijän mielestä oltava tällä keskeisellä politiikanalalla yhdenmukaisia EU:n nykyisen uudistuksia koskevan yleissitoumuksen kanssa, josta on päästy laajaan yhteisymmärrykseen.

Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen tarkistaminen sisäpiiriläisten osalta

Listautumissäädöksen ehdotukset markkinoiden väärinkäyttöasetuksen muuttamiseksi ovat yleisesti ottaen tervetulleita, vaikka esittelijä onkin sitä mieltä, että komission ehdottama tarkistus, joka koskee sisäpiiriläisiä sekä heidän tunnistamiseensa ja valvontaansa liittyviä keinoja, on luonteeltaan kiistanalainen. Esittelijä tuo tässä yhteydessä esiin, että ESMA on varoittanut ehdotettujen yksinkertaistamistoimien voivan haitata kansallisten valvontaviranomaisten valmiuksia panna helposti täytäntöön sääntöjä markkinoiden väärinkäytön torjumiseksi. Tämän vuoksi mietintöluonnoksessa ehdotetaan, että sisäpiiriluetteloa koskeva komission teksti poistetaan.

Mifid II -direktiiviin ehdotetut muutokset

Yleisesti ottaen esittelijä suhtautuu myönteisesti komission Mifid II -direktiiviin tekemiin lisäyksiin ja panee tässä yhteydessä merkille pyrkimykset helpottaa yhtiöiden listautumista.

Komission ehdotusten parantamiseksi esittelijä tuo esiin ajatuksen ESMAn teknisistä sääntelystandardeista, joilla vahvistetaan yhdenmukaistetut EU:n käytännesäännöt liikkeeseenlaskijan rahoittamaa tutkimusta varten. Jotta voidaan vähentää likviditeetin hajaantumisen riskejä, esittelijä laajentaa kaikkia kauppapaikkoja koskevaksi vaatimuksen siitä, että liikkeeseenlaskija ei vastusta pk-yritysten kasvumarkkinoilla jo kaupankäynnin

kohteeksi otetun välineen ottamista kaupankäynnin kohteeksi.

Moniääänirakenteiden laajentaminen ja sijoittajien suojaaminen

Komission ehdotus tätä direktiiviä varten on, että yritysten olisi voitava valita kehitysvaiheeseensa parhaiten soveltuvat hallintorakenteet. Esittelijä on tästä samaa mieltä mutta ehdottaa kuitenkin joitakin mukautuksia.

Jotta listautumisesta EU:ssa tulee houkuttelevampaa, on huomioitava erityisesti, että moniäänirakenteita ei pitäisi rajoittaa pk-yritysten kasvumarkkinoihin vaan ne olisi laajennettava koskemaan kaikkia säänneltyjä markkinoita. Jotta luottamus markkinoilla säilyy korkeana, esittelijä esittelee lisäksi joukon pakollisia takeita, joihin kuuluu rajoitettu ääniosuus ja 10 vuoden (määräaikainen) raukeamislauseke.