Parlamento europeo
2019-2024

Commissione per i problemi economici e monetari

2022/0405(COD)

14.6.2023

***I
PROGETTO DI RELAZIONE

sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2014/65/UE per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le imprese e per facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali, e che abroga la direttiva 2001/34/CE
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Commissione per i problemi economici e monetari

Relatore: Alfred Sant

Significato dei simboli utilizzati

*	Procedura di consultazione
***	Procedura di approvazione
***I	Procedura legislativa ordinaria (prima lettura)
***II	Procedura legislativa ordinaria (seconda lettura)
***III	Procedura legislativa ordinaria (terza lettura)

(La procedura indicata dipende dalla base giuridica proposta nel progetto di atto.)

Emendamenti a un progetto di atto

Emendamenti del Parlamento presentati su due colonne

Le soppressioni sono evidenziate in ***corsivo grassetto*** nella colonna di sinistra. Le sostituzioni sono evidenziate in ***corsivo grassetto*** nelle due colonne. Il testo nuovo è evidenziato in ***corsivo grassetto*** nella colonna di destra.

La prima e la seconda riga del blocco d'informazione di ogni emendamento identificano la parte di testo interessata del progetto di atto in esame. Se un emendamento verte su un atto esistente che il progetto di atto intende modificare, il blocco d'informazione comprende anche una terza e una quarta riga che identificano rispettivamente l'atto esistente e la disposizione interessata di quest'ultimo.

Emendamenti del Parlamento presentati in forma di testo consolidato

Le parti di testo nuove sono evidenziate in ***corsivo grassetto***. Le parti di testo soppresse sono indicate con il simbolo ▌ o sono barrate. Le sostituzioni sono segnalate evidenziando in ***corsivo grassetto*** il testo nuovo ed eliminando o barrando il testo sostituito.
A titolo di eccezione, le modifiche di carattere strettamente tecnico apportate dai servizi in vista dell'elaborazione del testo finale non sono evidenziate.

INDICE

Pagina

PROGETTO DI RISOLUZIONE LEGISLATIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO 5

MOTIVAZIONE.....14

PROGETTO DI RISOLUZIONE LEGISLATIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO

sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2014/65/UE per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le imprese e per facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali, e che abroga la direttiva 2001/34/CE
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Procedura legislativa ordinaria: prima lettura)

Il Parlamento europeo,

– vista la proposta della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio (COM(2022)0760),

– visti l'articolo 294, paragrafo 2, e l'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, a norma dei quali la proposta gli è stata presentata dalla Commissione (C9-0415/2022),

– visto l'articolo 294, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

– visto l'articolo 59 del suo regolamento,

– visto il parere della commissione per l'industria, la ricerca e l'energia,

– visto il parere del Comitato economico e sociale europeo del 23 marzo 2023[1],

– vista la relazione della commissione per i problemi economici e monetari (A9-0000/2023),

1. adotta la posizione in prima lettura figurante in appresso;

2. chiede alla Commissione di presentargli nuovamente la proposta qualora la sostituisca, la modifichi sostanzialmente o intenda modificarla sostanzialmente;

3. incarica la sua Presidente di trasmettere la posizione del Parlamento al Consiglio e alla Commissione nonché ai parlamenti nazionali.

Emendamento 1

Proposta di direttiva
Considerando 5

[1] GU C 184 del 25.5.2023, pag. 103.

Testo della Commissione	*Emendamento*
(5) Inoltre, per sostenere ulteriormente la copertura delle imprese a bassa e media capitalizzazione da parte della ricerca in materia di investimenti, i materiali di ricerca pagati in tutto o in parte dagli emittenti dovrebbero essere qualificati come "ricerca sponsorizzata dall'emittente". Per garantire che presentino un livello adeguato di obiettività e indipendenza, tali materiali di ricerca dovrebbero essere prodotti in linea con un codice di condotta elaborato o approvato ***da un gestore del mercato registrato in uno Stato membro o da un'autorità competente***. Al fine di favorire una maggiore visibilità della ricerca sponsorizzata dall'emittente, gli emittenti dovrebbero avere la possibilità di presentare tale ricerca al pertinente organismo di raccolta quale definito all'***[32]*** ***[***articolo 2, punto 2), ***della proposta di*** regolamento***[33] relativo a un punto di accesso unico europeo]***.	(5) Inoltre, per sostenere ulteriormente la copertura delle imprese a bassa e media capitalizzazione da parte della ricerca in materia di investimenti, i materiali di ricerca pagati in tutto o in parte dagli emittenti dovrebbero essere qualificati come "ricerca sponsorizzata dall'emittente". Per garantire che presentino un livello adeguato di obiettività e indipendenza, tali materiali di ricerca dovrebbero essere prodotti in linea con un codice di condotta elaborato o approvato ***dall'ESMA***. Al fine di favorire una maggiore visibilità della ricerca sponsorizzata dall'emittente, gli emittenti dovrebbero avere la possibilità di presentare tale ricerca al pertinente organismo di raccolta quale definito all'articolo 2, punto 2), ***del*** regolamento ***(UE) .../... del Parlamento europeo e del Consiglio***[33].
[32] Cfr. articolo 2, punto 2), della proposta di regolamento [2021.78.COD].	
[33] ***Proposta di*** regolamento***[***2021/03***.***78***.***COD***]***	[33] Regolamento ***(UE) .../... del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità (***2021/0378***(***COD***)).***

Or. en

Emendamento 2

Proposta di direttiva
Considerando 6 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(6 bis) Gli Stati membri dovrebbero prescrivere che uno strumento finanziario di un emittente che è stato ammesso alla negoziazione su un mercato di crescita per le PMI possa essere negoziato anche su un'altra sede di negoziazione solo se l'emittente è stato informato e ha dato il suo consenso. Le azioni delle PMI sono spesso illiquide per natura, in quanto presentano una minore capitalizzazione di mercato e un volume di negoziazione inferiore. Gli emittenti dovrebbero pertanto potersi opporre alla negoziazione in un'altra sede di negoziazione, in quanto ciò potrebbe essere vantaggioso in termini di riduzione dei rischi di frammentazione della liquidità.

Or. en

Motivazione

Sarebbe utile estendere a qualsiasi sede di negoziazione il requisito di non obiezione da parte dell'emittente di cui alla prima parte dell'articolo 33, paragrafo 7, della MiFID II per quanto riguarda l'ammissione alla negoziazione di uno strumento già ammesso sui mercati di crescita per le PMI. Tale estensione sarebbe utile per ridurre i rischi di frammentazione della liquidità.

Emendamento 3

Proposta di direttiva
Articolo 1 – punto 2 – lettera a
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 24 – paragrafo 3 ter – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
Se è pagata, in tutto o in parte, dall'emittente e divulgata al pubblico o alle imprese di investimento o ai clienti di imprese di investimento che prestano servizi di gestione del portafoglio o altri servizi di investimento o accessori, la ricerca è qualificata come "ricerca sponsorizzata dall'emittente", a condizione	Se è pagata, in tutto o in parte, dall'emittente e divulgata al pubblico o alle imprese di investimento o ai clienti di imprese di investimento che prestano servizi di gestione del portafoglio o altri servizi di investimento o accessori, la ricerca è qualificata come "ricerca sponsorizzata dall'emittente", a condizione

che sia prodotta nel rispetto di un codice di condotta ***elaborato o approvato da un gestore del mercato registrato in uno Stato membro o da un'autorità competente***.

che sia prodotta nel rispetto di un codice di condotta ***dell'UE per la ricerca sponsorizzata dall'emittente, che sarà elaborato dall'ESMA***.

Or. en

Emendamento 4

Proposta di direttiva
Articolo 1 – punto 2 – lettera a
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 24 – paragrafo 3 ter – comma 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
Il codice di condotta stabilisce norme minime di indipendenza e obiettività che i prestatori di tale ricerca devono rispettare***. Il gestore del mercato o l'autorità competente pubblica il codice di condotta sul suo sito web*** e ***lo riesamina e riconferma ogni due anni***.	***L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per stabilire un codice di condotta armonizzato a livello dell'UE per la ricerca sponsorizzata dall'emittente.*** Il codice di condotta stabilisce norme minime di indipendenza e obiettività che i prestatori di tale ricerca devono rispettare ***e specifica le procedure per un'identificazione*** e ***una prevenzione efficaci dei conflitti di interesse***. ***L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [12 mesi dalla data di entrata in vigore della presente direttiva].*** ***Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al secondo comma del presente paragrafo, in conformità agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.*** ***Il codice di condotta dell'UE è messo a disposizione del pubblico sul sito web dell'ESMA.*** ***Alle autorità competenti degli Stati membri sono conferiti poteri di vigilanza per garantire che le imprese di investimento rispettino i requisiti del codice di condotta dell'UE elaborato***

dall'ESMA. Le autorità competenti degli Stati membri dispongono dei poteri necessari per:

a) verificare se le imprese di investimento dispongono delle misure organizzative per garantire che la ricerca sponsorizzata dall'emittente che ricevono sia eseguita conformemente al codice di condotta dell'UE;

b) sospendere la distribuzione da parte delle imprese di investimento di qualsiasi ricerca sponsorizzata dall'emittente che non sia realizzata in conformità del codice di condotta dell'UE;

c) emettere avvertimenti per informare il pubblico che la ricerca sponsorizzata dall'emittente non è realizzata in conformità del codice di condotta dell'UE.

Entro ... [24 mesi dalla data di entrata in vigore della presente direttiva] l'ESMA è tenuta ad eseguire un'analisi delle verifiche inter pares sulle attività di vigilanza delle autorità competenti in relazione all'applicazione del presente articolo. Tale verifica inter pares si concentra sulle attività di vigilanza delle autorità competenti per garantire che le imprese di investimento rispettino i requisiti del codice di condotta dell'UE. L'ESMA valuta periodicamente, e almeno ogni tre anni, se il codice di condotta dell'UE debba essere riesaminato, nel qual caso presenta alla Commissione progetti modificati di norme tecniche di regolamentazione.

Or. en

Emendamento 5

Proposta di direttiva
Articolo 1 – punto 2 – lettera a
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 24 – paragrafo 3 quinquies

Testo della Commissione	*Emendamento*
3 quinquies. La ricerca qualificata come ricerca sponsorizzata dall'emittente indica sulla prima pagina, in modo chiaro ed evidente, che è stata preparata conformemente a un codice di condotta. ***È indicato anche il nome del gestore del mercato o dell'autorità competente che ha elaborato o approvato tale codice di condotta.*** Qualsiasi altro materiale di ricerca pagato in tutto o in parte dall'emittente ma non prodotto conformemente a un codice di condotta di cui al paragrafo 3 ter è qualificato come comunicazione di marketing.";	3 quinquies. La ricerca qualificata come ricerca sponsorizzata dall'emittente indica sulla prima pagina, in modo chiaro ed evidente, che è stata preparata conformemente a un codice di condotta. Qualsiasi altro materiale di ricerca pagato in tutto o in parte dall'emittente ma non prodotto conformemente a un codice di condotta di cui al paragrafo 3 ter è qualificato come comunicazione di marketing.";

Or. en

Emendamento 6

Proposta di direttiva
Articolo 1 – paragrafo 2 bis (nuovo) – lettera a (nuova)
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 27 – paragrafo 1 – comma 1

Testo in vigore	*Emendamento*
	(2 bis) l'articolo 27 è così modificato:
	(a) al paragrafo 1, il primo comma è sostituito dal seguente:
1. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di adottare misure sufficienti per ottenere, allorché eseguono ordini, il miglior risultato possibile per i loro clienti, tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni e della natura dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione. Tuttavia, ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, l'impresa di investimento è tenuta ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni.	***"***1. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di adottare misure sufficienti per ottenere, allorché eseguono ordini, il miglior risultato possibile per i loro clienti, tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni e della natura dell'ordine***, della fornitura di servizi di ricerca*** o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione. Tuttavia, ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, l'impresa di investimento è tenuta ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni.***"***

Or. en

Emendamento 7

Proposta di direttiva
Articolo 1 – punto 2 bis (nuovo) – lettera b (nuova)
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 27 – paragrafo 7

Testo in vigore	*Emendamento*
	(b) il paragrafo 7 è sostituito dal seguente:
7. Gli Stati membri prescrivono ***alle imprese di investimento*** che ***eseguono gli ordini dei clienti*** di ***controllare l'efficacia dei loro dispositivi di esecuzione degli ordini e della loro strategia*** di ***esecuzione in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze. In particolare le imprese di investimento valutano regolarmente se le sedi di esecuzione previste nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se esse debbano modificare i dispositivi di esecuzione, tenendo conto anche delle informazioni pubblicate ai sensi dei paragrafi 3 e 6. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento notifichino ai clienti con i quali intrattengono una relazione qualsiasi modifica rilevante dei loro dispositivi per l'esecuzione degli ordini o della loro strategia di esecuzione.***	***"***7. Gli Stati membri prescrivono che ***uno strumento finanziario*** di ***un emittente ammesso alla negoziazione su un mercato*** di ***crescita per*** le ***PMI possa essere negoziato anche su un'altra sede*** di ***negoziazione solo*** se ***l'emittente è stato informato*** e ***ha dato il suo consenso***.

Or. en

Emendamento 8

Proposta di direttiva
Articolo 1 – punto 4
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 51 bis – paragrafo 4

Testo della Commissione	*Emendamento*
4. Gli Stati membri prescrivono che i	4. Gli Stati membri prescrivono che i

mercati regolamentati assicurino che ***in qualsiasi momento*** almeno il 10 % del capitale sottoscritto rappresentato dalla categoria di azioni oggetto della domanda di ammissione alla negoziazione sia detenuto dal pubblico.	mercati regolamentati assicurino che almeno il 10 % del capitale sottoscritto rappresentato dalla categoria di azioni oggetto della domanda di ammissione alla negoziazione sia detenuto dal pubblico ***al momento dell'ammissione***.

Or. en

Emendamento 9

Proposta di direttiva
Articolo 1 – punto 4
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 51 bis – paragrafo 5

Testo della Commissione	*Emendamento*
5. ***Se la percentuale di azioni detenuta dal pubblico è inferiore al 10 % del capitale sottoscritto,*** gli Stati membri ***assicurano che i mercati regolamentati prescrivano che sia distribuito al pubblico un*** numero di azioni ***sufficiente per soddisfare il requisito di cui al paragrafo 4.***	5. Gli Stati membri ***considerano sufficiente il*** numero di azioni ***distribuite se:***
	a) le azioni per le quali è stata presentata una domanda di ammissione sono detenute dal pubblico nella misura di almeno il 10 % del capitale sottoscritto rappresentato dalla categoria di azioni in questione; o
	b) tenuto conto dell'elevato numero di azioni della stessa categoria e dell'entità della loro distribuzione al pubblico, il mercato può funzionare correttamente con una percentuale inferiore.

Or. en

Emendamento 10

Proposta di direttiva
Articolo 1 – punto 4 bis (nuovo)
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 69 – paragrafo 2 – lettera u bis (nuova)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(4 bis) All'articolo 69, paragrafo 2, primo comma, è aggiunta la seguente lettera:
	u bis) verificare se le imprese di investimento che producono o distribuiscono ricerche sponsorizzate dall'emittente lo fanno in conformità del codice di condotta dell'UE elaborato dall'ESMA di cui all'articolo 24.

Or. en

MOTIVAZIONE

Il relatore accoglie con favore la proposta della Commissione relativa alla normativa sulle quotazioni e il suo progetto di revisione dell'attuale quadro dell'UE per le quotazioni delle società.

Nell'ambito di tale proposta, viene presentato un pacchetto di revisioni degli atti legislativi esistenti.

Le proposte della Commissione comprendono quanto segue:

- una proposta di modifica i) del regolamento sul prospetto, al fine di armonizzare i requisiti per la redazione, l'approvazione e la distribuzione del prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato (regolamento (UE) 2017/1129), ii) del regolamento sugli abusi di mercato (MAR), al fine di prevenire e individuare gli abusi di mercato, la manipolazione del mercato e l'abuso di informazioni privilegiate (regolamento (UE) n. 596/2014), nonché iii) del regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MiFIR), che fornisce un quadro giuridico per i mercati mobiliari, gli intermediari mobiliari e le sedi di negoziazione (regolamento (UE) n. 600/2014);
- una proposta di modifica della direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari II (MiFID II), intesa a regolamentare i mercati finanziari e a migliorare la tutela degli investitori (direttiva 2014/65/UE), nonché di abrogazione della direttiva sulle quotazioni che coordina le condizioni per l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori e l'informazione da pubblicare su detti valori (direttiva 2001/34/CE);
- una proposta di direttiva sulle strutture con azioni a voto plurimo nelle società che chiedono l'ammissione alla negoziazione delle loro azioni in un mercato di crescita per le PMI. Tale proposta mira ad affrontare gli oneri normativi che gravano sulle società nella fase che precede l'offerta pubblica iniziale (IPO) nonché le disparità presenti nell'UE nella scelta di strutture di governance appropriate al momento della quotazione (2022/0406 (COD)).

Come approccio generale, il relatore è favorevole alla semplificazione e alla standardizzazione del quadro di quotazione dell'UE, purché ciò non vada a scapito degli investitori e/o del mercato. Tutte le parti concordano sul fatto che i lavori sull'Unione dei mercati dei capitali ha accumulato ritardi eccessivi e non stanno producendo risultati.

Il mercato dei capitali dell'UE continua a perdere terreno rispetto ad altri mercati continentali. In termini relativi, ma non solo, la quota di capitalizzazione di mercato a livello mondiale è

diminuita negli ultimi tre anni, anche dopo la Brexit.

La normativa sulle quotazioni mira a ridurre gli oneri normativi, generalmente percepiti come uno dei principali ostacoli al progresso verso un fiorente mercato dei capitali dell'UE. Tuttavia, una riduzione degli oneri normativi associati alla quotazione non deve andare a scapito del mantenimento di norme rigorose in materia di tutela degli investitori.

Per garantire un approccio equilibrato, il relatore ha incontrato numerosi operatori del mercato e autorità di vigilanza. Su tale base, il relatore propone di modificare la proposta della Commissione sotto diversi aspetti, pur mantenendo e rafforzando i suoi obiettivi centrali.

Le principali modifiche si riferiscono ai seguenti punti: la soglia per gli obblighi relativi al prospetto, la lunghezza del prospetto, il rafforzamento dei requisiti ambientali, sociali e di governance, la revisione del MAR in relazione alle persone aventi accesso a informazioni privilegiate, le modifiche proposte della MiFID II, nonché l'ampliamento della direttiva sulle strutture con azioni a voto plurimo.

Soglia per gli obblighi relativi al prospetto

Il relatore ritiene che, data l'attuale architettura del mercato europeo, una soglia uniforme di 12 milioni di EUR che esenti dall'obbligo di pubblicazione del prospetto le offerte di titoli al pubblico di modesta entità non sia la soluzione migliore per mantenere una regolamentazione soddisfacente del mercato a livello nazionale. Si propone pertanto di adottare l'approccio della Commissione per quanto riguarda il sequenziamento del prospetto, che consente di aumentare la soglia a 12 milioni di EUR, garantendo agli Stati membri la flessibilità di adottare soglie inferiori, con una soglia minima di 5 milioni di EUR.

Lunghezza del prospetto

Nell'ambito della normativa sulle quotazioni, la Commissione cerca di standardizzare i prospetti a livello dell'UE. Tale approccio è generalmente accolto con favore dal relatore, che concorda pienamente con l'idea che una struttura uniforme basata sul sequenziamento sia ideale per tutti gli attori del mercato, in quanto rende i prospetti più leggibili e comprensibili sia per gli investitori al dettaglio che per quelli professionali.

Tuttavia, la Commissione intende anche introdurre un limite di lunghezza generale pari a 300 pagine per i prospetti, al fine di facilitare la lettura di questi ultimi da parte degli investitori al dettaglio. Il relatore riconosce che i prospetti risultano lunghi e potenzialmente illeggibili per l'investitore al dettaglio medio. Dai dati emerge però che gli investitori al dettaglio non leggono

i prospetti nemmeno nei paesi in cui la loro lunghezza è inferiore alle 300 pagine. Il prospetto rimane infatti un documento professionale pensato per gli investitori professionali. È considerato uno strumento che copre gli emittenti dalla responsabilità giuridica, letto per lo più da investitori professionali o da consulenti che operano presso agenzie di finanziamento degli investimenti. Questi ultimi non hanno, o non dovrebbero avere, alcun problema di lettura e comprensione dei prospetti, a prescindere dalla loro lunghezza. Per queste ragioni, il relatore accoglie il punto di vista della Commissione sul sequenziamento dei prospetti, suggerendo nel contempo di eliminare i limiti di pagine per i documenti del prospetto.

Rafforzamento dei requisiti ambientali, sociali e di governance

Il relatore accoglie con favore l'inclusione delle norme ambientali, sociali e di governance nel quadro proposto e ritiene che tali norme debbano occupare un posto di maggior rilievo nei prospetti e altrove. Secondo il relatore, le modifiche al regolamento sul prospetto devono rimanere coerenti con l'attuale impegno generale dell'UE a favore delle riforme in questo settore strategico fondamentale, su cui vige un ampio consenso.

Revisione del MAR in relazione alle persone aventi accesso a informazioni privilegiate

Le proposte di modifica del MAR contenute nella normativa sulle quotazioni sono generalmente valutate in maniera positiva, sebbene il relatore riconosca la natura controversa della revisione proposta dalla Commissione in relazione alle persone aventi accesso a informazioni privilegiate e alle modalità per individuarle e monitorarle. A tal proposito, il relatore prende atto dell'avvertimento dell'ESMA in merito alle semplificazioni proposte, che potrebbero compromettere la capacità delle autorità di vigilanza nazionali di applicare agevolmente le norme contro gli abusi di mercato. Il progetto di relazione propone pertanto di sopprimere il testo della Commissione relativo all'elenco delle persone aventi accesso a informazioni privilegiate.

Modifiche proposte della MiFID II

In generale il relatore accoglie con favore gli elementi introdotti dalla Commissione nella MiFID II e, in tale contesto, riconosce gli sforzi tesi a facilitare la quotazione delle società.

Per migliorare le proposte della Commissione, il relatore avanza l'idea di norme tecniche di regolamentazione dell'ESMA al fine di stabilire un codice di condotta armonizzato a livello dell'UE per la ricerca sponsorizzata dagli emittenti. Inoltre, onde ridurre i rischi di frammentazione della liquidità, il relatore estende a qualsiasi sede di negoziazione l'obbligo di non obiezione dell'emittente per quanto riguarda l'ammissione alla negoziazione di uno strumento già ammesso sui mercati di crescita per le PMI.

Ampliamento della direttiva sulle strutture con azioni a voto plurimo, tutelando nel contempo gli investitori

La proposta di direttiva della Commissione prevede che le società possano scegliere le strutture di governance più adatte alla loro fase di sviluppo. Il relatore concorda con tale approccio, pur proponendo alcuni adeguamenti.

In particolare, per rendere più attraente la quotazione nell'UE, l'opzione della struttura a voto plurimo non dovrebbe essere limitata ai mercati di crescita per le PMI, bensì dovrebbe essere estesa a tutti i mercati regolamentati. Inoltre, al fine di mantenere un elevato livello di fiducia nel mercato, il relatore introduce una serie di salvaguardie obbligatorie, tra cui un rapporto di voto limitato e una clausola di decadenza di dieci anni (durata determinata).