Parlamento Europeu
2019-2024

Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários

2022/0405(COD)

14.6.2023

***I
PROJETO DE RELATÓRIO

sobre a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2014/65/UE para tornar os mercados de capitais na União mais atrativos para as empresas e facilitar o acesso das pequenas e médias empresas ao capital e que revoga a Diretiva 2001/34/CE
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários

Relator: Alfred Sant

Legenda dos símbolos utilizados

*	Processo de consulta
***	Processo de aprovação
***I	Processo legislativo ordinário (primeira leitura)
***II	Processo legislativo ordinário (segunda leitura)
***III	Processo legislativo ordinário (terceira leitura)

(O processo indicado tem por fundamento a base jurídica proposta no projeto de ato,)

Alterações a um projeto de ato

Alterações do Parlamento apresentadas em duas colunas

As supressões são assinaladas em itálico e a negrito na coluna da esquerda. As substituições são assinaladas em itálico e a negrito na coluna da esquerda e na coluna da direita. O texto novo é assinalado em itálico e a negrito na coluna da direita.

A primeira e a segunda linhas do cabeçalho de cada alteração identificam o passo relevante do projeto de ato em apreço. Se uma alteração disser respeito a um ato já existente, que o projeto de ato pretenda modificar, o cabeçalho comporta ainda uma terceira e uma quarta linhas, que identificam, respetivamente, o ato existente e a disposição visada do ato em causa.

Alterações do Parlamento apresentadas sob a forma de texto consolidado

Os trechos novos são assinalados em ***itálico*** e a ***negrito***. Os trechos suprimidos são assinalados pelo símbolo ▌ ou rasurados. As substituições são assinaladas formatando o texto novo em ***itálico*** e a ***negrito*** e suprimindo, ou rasurando, o texto substituído.
Exceção: as modificações de natureza estritamente técnica introduzidas pelos serviços com vista à elaboração do texto final não são assinaladas.

ÍNDICE

Página

PROJETO DE RESOLUÇÃO LEGISLATIVA DO PARLAMENTO EUROPEU 5

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS 14

PROJETO DE RESOLUÇÃO LEGISLATIVA DO PARLAMENTO EUROPEU

sobre a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2014/65/UE para tornar os mercados de capitais na União mais atrativos para as empresas e facilitar o acesso das pequenas e médias empresas ao capital e que revoga a Diretiva 2001/34/CE
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Processo legislativo ordinário: primeira leitura)

O Parlamento Europeu,

– Tendo em conta a proposta da Comissão ao Parlamento e ao Conselho (COM(2022)0760),

– Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 2, e o artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nos termos dos quais a proposta lhe foi apresentada pela Comissão (C9-0415/2022),

– Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

– Tendo em conta o artigo 59.º do seu Regimento,

– Tendo em conta o parecer da Comissão da Indústria, da Investigação e da Energia,

– Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu de 23 de março de 2023[1],

– Tendo em conta o relatório da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários (A9-0000/2023),

1. Aprova a posição em primeira leitura que se segue;

2. Requer à Comissão que lhe submeta de novo a sua proposta, se a substituir, se a alterar substancialmente ou se pretender alterá-la substancialmente;

3. Encarrega a sua Presidente de transmitir a posição do Parlamento ao Conselho, à Comissão e aos parlamentos nacionais.

Alteração 1

Proposta de diretiva
Considerando 5

[1] JO C 184 de 25.5.2023, p. 103.

Texto da Comissão	*Alteração*
(5) Além disso, para continuar a apoiar a cobertura das empresas de pequena e média capitalização através dos estudos de investimento, os materiais de estudos pagos total ou parcialmente pelos emitentes devem ser designados como «estudos patrocinados por emitentes». Para assegurar um nível adequado de objetividade e de independência desses materiais de estudos, esses materiais devem ser elaborados em conformidade com um código de conduta desenvolvido ou aprovado ***por um operador de mercado registado num Estado-Membro ou por uma autoridade competente***. A fim de apoiar uma maior visibilidade dos estudos patrocinados por emitentes, os emitentes devem ter a possibilidade de apresentar os seus estudos patrocinados por emitentes ao organismo de recolha competente, conforme definido***32*** no ***[artigo*** 2.º, ponto 2, ***da proposta de*** regulamento***33 relativo a um ponto de acesso único europeu]***.	(5) Além disso, para continuar a apoiar a cobertura das empresas de pequena e média capitalização através dos estudos de investimento, os materiais de estudos pagos total ou parcialmente pelos emitentes devem ser designados como «estudos patrocinados por emitentes». Para assegurar um nível adequado de objetividade e de independência desses materiais de estudos, esses materiais devem ser elaborados em conformidade com um código de conduta desenvolvido ou aprovado ***pela ESMA***. A fim de apoiar uma maior visibilidade dos estudos patrocinados por emitentes, os emitentes devem ter a possibilidade de apresentar os seus estudos patrocinados por emitentes ao organismo de recolha competente, conforme definido no artigo 2.º, ponto 2, ***do Regulamento (UE) .../... do Parlamento Europeu e do Conselho***[33].
[32] Ver o artigo 2.º, ponto 2, da proposta de Regulamento [2021.78.COD].	
[33] ***Proposta de*** Regulamento ***[***2021/03***.***78***.***COD***]***	[33] Regulamento ***(UE) .../... do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece um ponto de acesso único europeu destinado a permitir um acesso centralizado a informações publicamente disponíveis com relevância para os serviços financeiros, os mercados de capitais e a sustentabilidade (***2021/0378***(***COD***)).***
	Or. en

Alteração 2

Proposta de diretiva
Considerando 6-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	(6-A) Os Estados-Membros devem exigir que, no caso de um instrumento financeiro de um emitente que seja admitido à negociação num mercado de PME em crescimento só possa ser igualmente negociado noutra plataforma de negociação no caso de o emitente ter sido informado e dado o seu acordo. As ações das PME são, muitas vezes, ilíquidas por natureza, uma vez que têm uma menor capitalização bolsista e um menor volume de transações. Por conseguinte, os emitentes devem poder opor-se à negociação noutra plataforma de negociação, uma vez que tal poderá ser vantajoso em termos de redução dos riscos de fragmentação da liquidez.

Or. en

Justificação

Seria vantajoso alargar a obrigação de não objeção do emitente prevista na primeira parte do artigo 33.º, n.º 7, da DMIF II relativamente à admissão à negociação de um instrumento já admitido nos mercados de PME em crescimento a todas as plataformas de negociação. Esse alargamento seria benéfico para diminuir os riscos de fragmentação da liquidez.

Alteração 3

Proposta de diretiva
Artigo 1 – parágrafo 1 – ponto 2 – alínea a)
Diretiva 2014/65/UE
Artigo 24 – n.º 3-B – parágrafo 1

Texto da Comissão	*Alteração*
Se os estudos forem pagos, total ou parcialmente, pelo emitente e divulgados ao público ou às empresas de investimento ou aos clientes das empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento ou auxiliares, esses estudos são designados como «estudos patrocinados por emitentes», desde que	Se os estudos forem pagos, total ou parcialmente, pelo emitente e divulgados ao público ou às empresas de investimento ou aos clientes das empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento ou auxiliares, esses estudos são designados como «estudos patrocinados por emitentes», desde que

sejam elaborados em conformidade com ***um*** código de conduta ***desenvolvido ou aprovado por um operador de mercado registado num Estado-Membro ou por uma autoridade competente***.	sejam elaborados em conformidade com ***o*** código de conduta ***da UE aplicável aos estudos patrocinados por emitentes, a elaborar pela ESMA***.
	Or. en

Alteração 4

Proposta de diretiva
Artigo 1 – parágrafo 1 – ponto 2 – alínea a)
Diretiva 2014/65/UE
Artigo 24 – n.º 3-B – parágrafo 2

Texto da Comissão	*Alteração*
O código de conduta deve estabelecer as normas mínimas de independência e objetividade a respeitar pelos fornecedores desses estudos. ***O operador de mercado ou a autoridade competente devem publicar o código de conduta no seu sítio Web*** e ***proceder à sua revisão*** e ***aprovação de dois em dois anos***.	***A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a estabelecer um código de conduta harmonizado da UE para estudos patrocinados por emitentes.*** O código de conduta deve estabelecer as normas mínimas de independência e objetividade a respeitar pelos fornecedores desses estudos e ***especificar procedimentos para a identificação e prevenção eficazes de conflitos de interesses***. ***A ESMA deve apresentar os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até... [12 meses após a data de entrada em vigor da presente diretiva].*** ***É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o segundo parágrafo do presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*** ***O código de conduta da UE deve ser disponibilizado ao público no sítio Web da ESMA.*** ***As autoridades competentes dos Estados-Membros devem dispor de poderes de supervisão para assegurar que as empresas de investimento cumpram as exigências do*** código de conduta ***da UE***

elaborado pela ESMA. As autoridades competentes dos Estados-Membros devem dispor dos poderes necessários para:

a) verificar se as empresas de investimento dispõem de medidas organizativas para assegurar que os estudos patrocinados por emitentes que recebem são elaborados em conformidade com o código de conduta da UE;

b) suspender a distribuição pelas empresas de investimento de quaisquer estudos patrocinados por emitentes que não sejam realizados em conformidade com o código de conduta da UE;

c) emitir alertas para informar o público de que os estudos patrocinados por emitentes não são realizados em conformidade com o código de conduta da UE.

A ESMA... [24 meses após a data de entrada em vigor da presente diretiva], deve proceder a uma avaliação obrigatória entre pares das atividades de supervisão das autoridades competentes relativamente à aplicação do presente artigo. A referida avaliação entre pares deve centrar-se nas atividades de supervisão das autoridades competentes destinadas a assegurar que as empresas de investimento cumpram as exigências previstas no código de conduta da UE. A ESMA deve avaliar periodicamente, e pelo menos de três em três anos, se é necessário rever o código de conduta da UE, devendo, nesse caso, apresentar à Comissão projetos alterados de normas técnicas de regulamentação.

Or. en

Alteração 5

Proposta de diretiva
Artigo 1 – parágrafo 1 – ponto 2 – alínea a)
Diretiva 2014/65/UE
Artigo 24 – n.º 3-D

Texto da Comissão	*Alteração*
3-D. Os estudos designados como «estudos patrocinados por emitentes» devem indicar, na primeira página, de forma clara e visível, que foram elaborados em conformidade com um código de conduta. ***Também deve ser mencionado o nome do operador de mercado ou da autoridade competente que desenvolveu ou aprovou esse código de conduta.*** Quaisquer outros materiais de estudos pagos total ou parcialmente pelo emitente, mas que não tenham sido elaborados em conformidade com um código de conduta, referido no n.º 3-B, são designados como comunicação comercial.»;	3-D. Os estudos designados como «estudos patrocinados por emitentes» devem indicar, na primeira página, de forma clara e visível, que foram elaborados em conformidade com um código de conduta. Quaisquer outros materiais de estudos pagos total ou parcialmente pelo emitente, mas que não tenham sido elaborados em conformidade com um código de conduta, referido no n.º 3-B, são designados como comunicação comercial.»;

Or. en

Alteração 6

Proposta de diretiva
Artigo 1 – parágrafo 1 – ponto 2-A (novo) – alínea a) (nova)
Diretiva 2014/65/UE
Artigo 27 – n.º 1 – parágrafo 1

Texto em vigor	*Alteração*
	2-A. O artigo 27.º é alterado do seguinte modo:
	a) No n.º 1, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:
1. Os Estados-Membros exigem às empresas de investimento que tomem todas as medidas suficientes para obter, na execução das ordens, o melhor resultado possível em termos de preço, custos, rapidez, probabilidade de execução e liquidação, volume, natureza ou qualquer outra consideração relevante para a execução da ordem. Em todo o caso, sempre que haja uma instrução específica do cliente, a empresa de investimento executa a ordem de acordo com a instrução específica.	***«1.*** Os Estados-Membros exigem às empresas de investimento que tomem todas as medidas suficientes para obter, na execução das ordens, o melhor resultado possível em termos de preço, custos, rapidez, probabilidade de execução e liquidação, volume, natureza***, a prestação de serviços de estudos*** ou qualquer outra consideração relevante para a execução da ordem. Em todo o caso, sempre que haja uma instrução específica do cliente, a empresa de investimento executa a ordem de acordo com a instrução específica.*»*

Or. en

Alteração 7

Proposta de diretiva
Artigo 1 – parágrafo 1 – ponto 2-A (novo) – alínea b) (nova)
Diretiva 2014/65/UE
Artigo 27 – n.º 7

Texto em vigor	*Alteração*
	b) O n.º 7 passa a ter a seguinte redação:
7. Os Estados-Membros exigem que ***as empresas de investimento que executem ordens de clientes controlem a eficácia dos seus mecanismos de execução de ordens e da sua política de execução de ordens, por forma a identificar e, se necessário, corrigir eventuais deficiências. Em particular, avaliam periodicamente se os locais de execução incluídos na política de execução de ordens proporcionam o melhor resultado possível para o cliente ou se devem fazer alterações aos seus mecanismos de execução, tendo em conta, nomeadamente, as informações publicadas nos termos dos n.os 3 e 6. Os Estados-Membros exigem que as empresas de investimento notifiquem os clientes com quem já tenham uma relação de cliente de quaisquer alterações de fundo dos seus mecanismos de execução de ordens ou da sua política de execução de ordens.***	***«7.*** Os Estados-Membros exigem que, ***no caso de um instrumento financeiro de um emitente que seja admitido à negociação num mercado de PME em crescimento só possa ser igualmente negociado noutra plataforma de negociação no caso de o emitente ter sido informado e dado o seu acordo.»***

Or. en

Alteração 8

Proposta de diretiva
Artigo 1 – parágrafo 1 – ponto 4
Diretiva 2014/65/UE
Artigo 51-A – n.º 4

Texto da Comissão	*Alteração*
4. Os Estados-Membros exigem que os mercados regulamentados garantam que, ***em qualquer momento***, pelo menos 10 % do capital subscrito representado por essa categoria de ações objeto do pedido de admissão à negociação seja detido pelo público.	4. Os Estados-Membros exigem que os mercados regulamentados garantam que, ***no momento de admissão***, pelo menos 10 % do capital subscrito representado por essa categoria de ações objeto do pedido de admissão à negociação seja detido pelo público.

Or. en

Alteração 9

Proposta de diretiva
Artigo 1 – parágrafo 1 – ponto 4
Diretiva 2014/65/UE
Artigo 51-A – n.º 5

Texto da Comissão	*Alteração*
5. ***Quando a percentagem de ações detidas pelo público for inferior a*** 10 % do capital subscrito***,*** os Estados-Membros ***asseguram que os mercados regulamentados exigem que seja efetuada uma difusão de um*** número ***suficiente*** de ações ***entre o público para satisfazer o requisito estabelecido no n.º 4.***	5. Os Estados-Membros ***consideram suficiente o número*** de ações ***distribuídas se:***
	a) as ações objeto de um pedido de admissão sejam detidas pelo público ***em, pelo menos,*** 10 % do capital subscrito ***representado pela categoria de ações em causa; ou***
	b) tendo em conta o elevado número de ações ***da mesma categoria e a amplitude da sua difusão entre o*** público***, esteja assegurado um funcionamento regular do mercado com uma percentagem mais baixa.***

Or. en

Alteração 10

Proposta de diretiva
Artigo 1 – parágrafo 1 – ponto 4-A (novo)

Diretiva 2014/65/UE
Artigo 69 – parágrafo 2 – alínea u-A) (nova)

Texto da Comissão	*Alteração*
	4-A. No artigo 69.º, n.º 2, primeiro parágrafo, é aditada a seguinte alínea:
	u-A) supervisionar se as empresas de investimento que produzam ou distribuam estudos patrocinados por emitentes o fazem em conformidade com o código de conduta da UE elaborado pela ESMA a que se refere o artigo 24.º.

Or. en

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

O relator congratula-se com a proposta da Comissão sobre a legislação relativa à admissão à cotação e com a revisão prevista do atual quadro da UE para a admissão à cotação de empresas.

Estamos perante um pacote de revisões de atos legislativos em vigor que faz parte da presente proposta.

As propostas da Comissão incluem os seguintes elementos:

- Uma proposta de alteração (i) ao Regulamento relativo ao prospeto, a fim de harmonizar os requisitos de elaboração, aprovação e distribuição do prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado (2017/1129), (ii) ao Regulamento relativo ao abuso de mercado (RAM) destinado a prevenir e detetar abusos de mercado, a manipulação do mercado e o abuso de informação privilegiada (596/2014), e (iii) ao Regulamento relativo aos mercados de instrumentos financeiros (MiFIR), que estabelece um quadro jurídico para os mercados de valores mobiliários, os intermediários de investimento e as plataformas de negociação (600/2014);
- Uma proposta de alteração à Diretiva Mercados de Instrumentos Financeiros, DMIF II, destinada a regular os mercados financeiros e a melhorar a proteção dos investidores (2014/65/UE), e de revogação da Diretiva Admissão à Cotação relativa à coordenação das condições de admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores (2001/34/CE);
- Uma proposta de nova diretiva relativa às estruturas de ações com voto plural em empresas que procuram admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento. A proposta visa abordar os encargos regulamentares a que as empresas estão sujeitas durante a fase que precede a oferta pública inicial (OPI) e a desigualdade de oportunidades das empresas em toda a UE para escolherem as estruturas de governação adequadas aquando da admissão à cotação (2022/0406).

De um modo geral, o relator aprova a simplificação e a normalização do quadro em matéria de admissão à cotação na UE, desde que não prejudique os investidores e/ou o mercado. Há uma convicção generalizada de todas as partes: o trabalho relativo à UMC ficou demasiado aquém das expetativas e não está a produzir resultados.

O mercado de capitais da UE continua a perder terreno em comparação com outros mercados à escala continental. Em termos relativos, mas não só, a percentagem da capitalização bolsista a nível mundial tem vindo a diminuir nos últimos três anos, mesmo tendo em conta o Brexit.

A legislação relativa à admissão à cotação visa reduzir os encargos regulamentares, geralmente considerados um dos principais obstáculos à realização de progressos no sentido de um mercado de capitais da UE próspero. No entanto, a redução dos encargos regulamentares associados à admissão à cotação não deve impedir que sejam mantidas em vigor normas rigorosas em matéria de proteção dos investidores.

No intuito de alcançar uma abordagem equilibrada, o relator reuniu-se com um grande número de participantes no mercado e de entidades reguladoras. Nesta base, o relator propõe alterar a proposta da Comissão no que respeita a uma série de elementos, mantendo e reforçando simultaneamente a sua principal razão de ser.

As principais alterações dizem respeito às seguintes questões: limiar de exigências no que respeita ao prospeto; tamanho do prospeto; reforço dos requisitos ASG (princípios ambientais, sociais e de boa governação); revisão do RAM no que se refere às pessoas com acesso a informação privilegiada; alterações propostas à Diretiva DMIF II e o alargamento do âmbito da Diretiva relativa às estruturas de ações com voto plural.

Limiar de exigências no que respeita ao prospeto

O relator considera que, devido à atual arquitetura do mercado europeu, um limiar uniforme de 12 milhões de EUR para a isenção das pequenas ofertas de valores mobiliários ao público da obrigação de publicar um prospeto é contrário ao interesse em manter uma regulamentação satisfatória do mercado a nível nacional. Por conseguinte, propõe-se a adoção da abordagem da Comissão relativa à sequenciação do prospeto, a fim de permitir também um aumento do limiar para 12 milhões de EUR, embora proporcionando ao mesmo tempo flexibilidade aos Estados-Membros para adotarem limiares mais baixos, prevendo um limiar mínimo de 5 milhões de EUR.

Tamanho do prospeto

No âmbito da proposta sobre a legislação relativa à admissão à cotação, a Comissão tenciona criar uma normalização a nível da UE para os prospetos. De um modo geral, o relator saúda esta abordagem e concorda plenamente com a opinião de que uma estrutura uniforme baseada na sequenciação é ideal para todos os intervenientes no mercado, uma vez que torna os prospetos mais legíveis e compreensíveis tanto para os investidores não profissionais como para os investidores profissionais.

Contudo, a Comissão pretende igualmente introduzir um limite geral de 300 páginas para os

prospetos, alegando que tal facilitará a leitura desses prospetos por parte dos pequenos investidores. O relator reconhece que os prospetos são longos e possivelmente ilegíveis para os investidores não profissionais médios. No entanto, os dados mostram que os investidores não profissionais não leem os prospetos, mesmo nos países em que têm menos de 300 páginas. Com efeito, o prospeto continua a ser um documento profissional preparado para investidores profissionais. É considerado um instrumento que abrange os emitentes em matéria de responsabilidade jurídica e é consultado, na sua maioria, por investidores ou conselheiros profissionais que trabalham em agências de financiamento de investimentos, que não têm, ou não deverão ter, qualquer problema com a leitura e compreensão dos prospetos, independentemente do seu tamanho. Por estes motivos, o relator subscreve o ponto de vista da Comissão sobre a sequenciação dos prospetos, sugerindo, em simultâneo, eliminar os limites de páginas destes documentos.

Reforço dos requisitos ASG

O relator saúda a inclusão de normas ASG no quadro proposto e considera que a sua visibilidade nos prospetos e noutros locais deve ser melhorada. Na opinião do relator, as alterações ao Regulamento relativo ao prospeto devem continuar a ser coerentes com o atual compromisso geral de reforma da UE neste domínio de intervenção essencial, sobre o qual existe um acordo abrangente.

Revisão do RAM no que se refere às pessoas com acesso a informação privilegiada

As propostas de alteração ao RAM incluídas na legislação em matéria de admissão à cotação são, de um modo geral, acolhidas favoravelmente, embora o relator reconheça a natureza controversa da revisão proposta pela Comissão no que respeita às pessoas com acesso a informação privilegiada e à forma de as identificar e monitorizar. Neste contexto, o relator toma nota da advertência da ESMA relativamente às simplificações propostas, as quais poderiam pôr em causa a capacidade das autoridades nacionais de supervisão de aplicarem facilmente as normas contra os abusos de mercado. Por conseguinte, o projeto de relatório propõe a supressão do texto da Comissão sobre a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada.

Alterações propostas à Diretiva DMIF II

Em termos gerais, o relator congratula-se com os elementos introduzidos pela Comissão na Diretiva DMIF II e, neste contexto, reconhece os esforços no sentido de facilitar a admissão à cotação de empresas.

Com o objetivo de melhorar as propostas da Comissão, o relator introduz a ideia de normas técnicas de regulamentação da ESMA a fim de estabelecer um código de conduta harmonizado

a nível da UE para os estudos patrocinados por emitentes. Além disso, com vista a reduzir os riscos de fragmentação da liquidez, o relator propõe alargar a obrigação de não objeção do emitente relativamente à admissão à negociação de um instrumento já admitido nos mercados de PME em crescimento a qualquer plataforma de negociação.

Alargamento do âmbito da Diretiva relativa às estruturas de ações com voto plural, salvaguardando ao mesmo tempo os investidores

No que respeita à Diretiva relativa às estruturas de ações com voto plural, a Comissão propõe que as empresas devam poder escolher as estruturas de governação que melhor se adequem à sua fase de desenvolvimento. O relator concorda com a abordagem, embora proponha algumas adaptações.

Em particular, a fim de aumentar a atratividade da cotação na UE, a opção das estruturas de voto plural não deve limitar-se aos mercados de PME em crescimento, devendo antes ser alargada a todos os mercados regulamentados. Além disso, a fim de manter um elevado nível de confiança no mercado, o relator introduz um conjunto de salvaguardas obrigatórias, nomeadamente um rácio de voto limitado e uma cláusula de caducidade de 10 anos (prazo definido).