Parlamentul European
2019-2024

Comisia pentru afaceri economice și monetare

2022/0405(COD)

14.6.2023

***I
PROIECT DE RAPORT

referitor la propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivei 2014/65/UE pentru a face piețele publice de capital din Uniune mai atractive pentru întreprinderi și a facilita accesul la capital al întreprinderilor mici și mijlocii și de abrogare a Directivei 2001/34/CE
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Comisia pentru afaceri economice și monetare

Raportor: Alfred Sant

Legenda simbolurilor utilizate

*	Procedura de consultare
***	Procedura de aprobare
***I	Procedura legislativă ordinară (prima lectură)
***II	Procedura legislativă ordinară (a doua lectură)
***III	Procedura legislativă ordinară (a treia lectură)

(Procedura indicată se bazează pe temeiul juridic propus în proiectul de act.)

Amendamente la un proiect de act

Amendamentele Parlamentului prezentate pe două coloane

Textul eliminat este evidențiat prin caractere ***cursive aldine*** în coloana din stânga. Textul înlocuit este evidențiat prin caractere ***cursive aldine*** în ambele coloane. Textul nou este evidențiat prin caractere ***cursive aldine*** în coloana din dreapta.

În primul și în al doilea rând din antetul fiecărui amendament se identifică fragmentul vizat din proiectul de act supus examinării. În cazul în care un amendament vizează un act existent care urmează să fie modificat prin proiectul de act, antetul conține două rânduri suplimentare în care se indică actul existent și, respectiv, dispoziția din acesta vizată de modificare.

Amendamentele Parlamentului prezentate sub formă de text consolidat

Părțile de text noi sunt evidențiate prin caractere ***cursive aldine***. Părțile de text eliminate sunt indicate prin simbolul ▌ sau sunt tăiate. Înlocuirile sunt semnalate prin evidențierea cu caractere ***cursive aldine*** a textului nou și prin eliminarea sau tăierea textului înlocuit.
Fac excepție de la regulă și nu se evidențiază modificările de natură strict tehnică efectuate de serviciile competente în vederea elaborării textului final.

CUPRINS

Pagina

PROIECT DE REZOLUȚIE LEGISLATIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN 5

EXPUNERE DE MOTIVE.....14

PROIECT DE REZOLUȚIE LEGISLATIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN

referitoare la propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivei 2014/65/UE pentru a face piețele publice de capital din Uniune mai atractive pentru întreprinderi și a facilita accesul la capital al întreprinderilor mici și mijlocii și de abrogare a Directivei 2001/34/CE
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Procedura legislativă ordinară: prima lectură)

Parlamentul European,

– având în vedere propunerea Comisiei prezentată Parlamentului European și Consiliului (COM(2022)0760),

– având în vedere articolul 294 alineatul (2) și articolul 114 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în temeiul cărora propunerea a fost prezentată de către Comisie (C9-0415/2022),

– având în vedere articolul 294 alineatul (3) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

– având în vedere articolul 59 din Regulamentul său de procedură,

– având în vedere avizul Comisiei pentru industrie, cercetare și energie,

– având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European din 23 martie 2023[1],

– având în vedere raportul Comisiei pentru afaceri economice și monetare (A9-0000/2023),

1. adoptă poziția sa în primă lectură prezentată în continuare;

2. solicită Comisiei să îl sesizeze din nou în cazul în care își înlocuiește, își modifică în mod substanțial sau intenționează să-și modifice în mod substanțial propunerea;

3. încredințează Președintei sarcina de a transmite Consiliului și Comisiei, precum și parlamentelor naționale poziția Parlamentului.

Amendamentul 1

Propunere de directivă
Considerentul 5

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

Textul propus de Comisie	*Amendamentul*
(5) În plus, pentru a sprijini și mai mult includerea întreprinderilor cu capitalizare mică și medie în cercetarea pentru investiții, materialele de cercetare plătite integral sau parțial de emitenți ar trebui să fie etichetate drept „cercetare sponsorizată de emitent”. Pentru a asigura un nivel adecvat de obiectivitate și independență a acestor materiale de cercetare, materialele respective ar trebui să fie realizate în conformitate cu un cod de conduită elaborat sau aprobat de ***un operator de piață înregistrat într-un stat membru sau de o autoritate competentă***. Pentru a sprijini creșterea vizibilității cercetării sponsorizate de emitent, emitenții ar trebui să aibă posibilitatea de a prezenta această cercetare organismului de colectare relevant, astfel cum este definit***[32]*** la [articolul 2 alineatul (2) din ***Propunerea de regulament[33] privind un punct unic de acces european]***.	(5) În plus, pentru a sprijini și mai mult includerea întreprinderilor cu capitalizare mică și medie în cercetarea pentru investiții, materialele de cercetare plătite integral sau parțial de emitenți ar trebui să fie etichetate drept „cercetare sponsorizată de emitent”. Pentru a asigura un nivel adecvat de obiectivitate și independență a acestor materiale de cercetare, materialele respective ar trebui să fie realizate în conformitate cu un cod de conduită elaborat sau aprobat de ***ESMA***. Pentru a sprijini creșterea vizibilității cercetării sponsorizate de emitent, emitenții ar trebui să aibă posibilitatea de a prezenta această cercetare organismului de colectare relevant, astfel cum este definit la articolul 2 alineatul (2) din ***Regulamentul (UE) .../... al Parlamentului European și al Consiliului[33]***.
[32] A se vedea articolul 2 alineatul (2) din propunerea de regulament [2021.78.COD].	[33] ***Regulamentul (UE) .../... al Parlamentului European și al Consiliului*** de ***instituire a unui punct unic de acces european care oferă acces centralizat la informațiile puse la dispoziția publicului, relevante pentru serviciile financiare, pentru piețele de capital și pentru durabilitate (***2021/***0378(COD))***.
[33] ***Propunerea*** de ***regulament [***2021/***03.78.COD]***.	

Or. en

Amendamentul 2

Propunere de directivă
Considerentul 6 a (nou)

Textul propus de Comisie	*Amendamentul*
	(6a) Statele membre ar trebui să solicite ca un instrument financiar al unui emitent care este admis la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri să poată fi tranzacționat și într-un alt loc de tranzacționare numai dacă emitentul a fost informat și și-a dat consimțământul. Acțiunile IMM-urilor sunt adesea nelichide prin natura lor, deoarece au o capitalizare bursieră mai mică și un volum de tranzacționare mai mic. Prin urmare, emitenții ar trebui să aibă posibilitatea de a se opune tranzacționării într-un alt loc de tranzacționare, deoarece acest lucru ar putea fi benefic în ceea ce privește reducerea riscurilor de fragmentare a lichidității.

Or. en

Justificare

Ar fi benefic să se extindă cerința ca emitentul să nu formuleze obiecții prevăzută în prima parte a articolului 33 alineatul (7) din MiFID II în ceea ce privește admiterea la tranzacționare în orice loc de tranzacționare a unui instrument deja admis pe piețele de creștere pentru IMM-uri. O astfel de extindere ar fi benefică pentru reducerea riscurilor de fragmentare a lichidității.

Amendamentul 3

Propunere de directivă
Articolul 1 – paragraful 1 – punctul 2 – litera a
Directiva 2014/65/UE
Articolul 24 – alineatul 3 b – paragraful 1

Textul propus de Comisie	*Amendamentul*
În cazul în care cercetarea este plătită, integral sau parțial, de către emitent și este diseminată către public sau către firme de investiții sau către clienții unor firme de investiții care oferă servicii de administrare a portofoliului ori alte servicii de investiții sau servicii auxiliare, cercetarea respectivă trebuie să fie denumită «cercetare	În cazul în care cercetarea este plătită, integral sau parțial, de către emitent și este diseminată către public sau către firme de investiții sau către clienții unor firme de investiții care oferă servicii de administrare a portofoliului ori alte servicii de investiții sau servicii auxiliare, cercetarea respectivă trebuie să fie denumită «cercetare

sponsorizată de emitent», cu condiția să fie realizată în conformitate cu ***un cod*** de conduită ***elaborat sau aprobat de un operator*** de ***piață înregistrat într-un stat membru sau*** de ***o autoritate competentă***.	sponsorizată de emitent», cu condiția să fie realizată în conformitate cu ***codul*** de conduită ***al UE privind cercetarea sponsorizată*** de ***emitent, care urmează să fie elaborată*** de ***ESMA***.

Or. en

Amendamentul 4

Propunere de directivă
Articolul 1 – paragraful 1 – punctul 2 – litera a
Directiva 2014/65/UE
Articolul 24 – alineatul 3 b – paragraful 2

Textul propus de Comisie	*Amendamentul*
Codul de conduită trebuie să stabilească standardele minime de independență și obiectivitate care trebuie respectate de către furnizorii unei astfel de cercetări***. Operatorul de piață sau autoritatea competentă publică pe site-ul său codul de conduită*** și ***îl revizuiește și îl aprobă din nou o dată la doi ani***.	***ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a stabili un cod de conduită armonizat al UE privind cercetarea sponsorizată de emitent.*** Codul de conduită trebuie să stabilească standardele minime de independență și obiectivitate care trebuie respectate de către furnizorii unei astfel de cercetări și ***să specifice procedurile pentru identificarea și prevenirea eficace a conflictelor de interese***. ***ESMA înaintează Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare până la... [12 luni de la data intrării în vigoare a prezentei directive].*** ***Comisiei îi este delegată competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la prezentul alineat al doilea paragraf, în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.*** ***Codul de conduită al UE este făcut public pe site-ul ESMA.*** ***Autorităților competente ale statelor membre li se conferă competențe de supraveghere pentru a se asigura că firmele de investiții respectă cerințele codului de conduită al UE elaborat de ESMA. Autoritățile competente ale***

statelor membre dispun de competențele necesare pentru următoarele acțiuni:

(a) să verifice dacă firmele de investiții au instituit măsuri organizatorice pentru a se asigura că cercetarea sponsorizată de emitent pe care o primesc este realizată în conformitate cu codul de conduită al UE;

(b) să suspende distribuirea de către firmele de investiții a oricărei cercetări sponsorizate de emitent care nu este realizată în conformitate cu codul de conduită al UE;

(c) să emită avertismente pentru a informa publicul că cercetarea sponsorizată de emitent nu este realizată în conformitate cu codul de conduită al UE.

În termen de [24 de luni de la data intrării în vigoare a prezentei directive], ESMA are obligația de a efectua o evaluare inter pares obligatorie a activităților de supraveghere ale autorităților competente în ceea ce privește aplicarea prezentului articol. Evaluarea inter pares se axează pe activitățile de supraveghere ale autorităților competente care se asigură că firmele de investiții respectă cerințele codului de conduită al UE. ESMA evaluează periodic, cel puțin o dată la trei ani, dacă este necesară revizuirea codului de conduită al UE, caz în care prezintă Comisiei proiecte de modificare a standardelor tehnice de reglementare.

Or. en

Amendamentul 5

Propunere de directivă
Articolul 1 – paragraful 1 – punctul 2 – litera a
Directiva 2014/65/UE
Articolul 24 – alineatul 3 d

Textul propus de Comisie	*Amendamentul*
3d. Cercetările care sunt denumite	3d. Cercetările care sunt denumite

«cercetare sponsorizată de emitent» trebuie să indice pe prima pagină, într-un mod clar și vizibil, că au fost elaborate în conformitate cu un cod de conduită. ***Trebuie să menționeze, de asemenea, numele operatorului de piață sau al autorității competente care a elaborat sau a aprobat codul de conduită respectiv.*** Orice alt material de cercetare plătit integral sau parțial de către emitent, dar care nu este realizat în conformitate cu un cod de conduită, astfel cum este menționat la alineatul (3b), se denumește «comunicare cu caracter publicitar».	«cercetare sponsorizată de emitent» trebuie să indice pe prima pagină, într-un mod clar și vizibil, că au fost elaborate în conformitate cu un cod de conduită. Orice alt material de cercetare plătit integral sau parțial de către emitent, dar care nu este realizat în conformitate cu un cod de conduită, astfel cum este menționat la alineatul (3b), se denumește «comunicare cu caracter publicitar».

Or. en

Amendamentul 6

Propunere de directivă
Articolul 1 – paragraful 1 – punctul 2 a (nou) – litera a (nou)
Directiva 2014/65/UE
Articolul 27 – alineatul 1 – paragraful 1

Textul în vigoare	*Amendamentul*
	(2a) articolul 27 se modifică după cum urmează:
	(a) la alineatul (1), primul paragraf se înlocuiește cu următorul text:
1. Statele membre solicită firmelor de investiții să ia măsuri suficiente pentru a obține, la executarea ordinelor, cel mai bun rezultat posibil pentru clienții lor ținând seama de prețul, costurile, rapiditatea, probabilitatea de executare și de soluționare, mărimea, natura ordinului sau de orice alte considerente privind executarea ordinului. Cu toate acestea, atunci când există o instrucțiune specifică furnizată de clienți, firma de investiții execută ordinul respectând această instrucțiune.	***„1.*** Statele membre solicită firmelor de investiții să ia măsuri suficiente pentru a obține, la executarea ordinelor, cel mai bun rezultat posibil pentru clienții lor ținând seama de prețul, costurile, rapiditatea, probabilitatea de executare și de soluționare, mărimea, natura ordinului***, furnizarea serviciilor de cercetare*** sau de orice alte considerente privind executarea ordinului. Cu toate acestea, atunci când există o instrucțiune specifică furnizată de clienți, firma de investiții execută ordinul respectând această instrucțiune.***”***

Or. en

Amendamentul 7

Propunere de directivă
Articolul 1 – paragraful 1 – punctul 2 a (nou) – litera b (nouă)
Directiva 2014/65/UE
Articolul 27 – alineatul 7

Textul în vigoare	*Amendamentul*
	(b) alineatul (7) se înlocuiește cu următorul text:
7. Statele membre impun ***firmelor de investiții care execută ordine ale clienților să monitorizeze eficacitatea dispozițiilor lor în materie de executare a ordinelor și a politicii lor în acest domeniu pentru a identifica lacunele și a le remedia, dacă*** este ***cazul. În special, firmele de investiții examinează în mod regulat dacă locurile de executare prevăzute de politica lor de executare a ordinelor permit obținerea celui mai bun rezultat posibil pentru client sau dacă trebuie să opereze modificări ale dispozițiilor lor în materie de executare, luând în considerare, printre altele, informațiile publicate în temeiul alineatelor (3) și (6). Statele membre impun firmelor de investiții să semnaleze clienților cu care întreține relații la momentul respectiv orice modificare importantă a dispozițiilor lor în materie de executare a ordinelor sau a politicii lor în acest domeniu.***	***„7.*** Statele membre impun ***ca un instrument financiar al unui emitent care*** este ***admis la tranzacționare pe o piață*** de ***creștere*** pentru ***IMM-uri*** să ***poată fi tranzacționat*** și ***într-un alt loc*** de ***tranzacționare numai dacă emitentul*** a ***fost informat și și-a dat consimțământul****.”*

Or. en

Amendamentul 8

Propunere de directivă
Articolul 1 – paragraful 1 – punctul 4
Directiva 2014/65/UE
Articolul 51 a – alineatul 4

Textul propus de Comisie	*Amendamentul*
4. Statele membre impun piețelor reglementate să se asigure că, în orice moment, cel puțin 10 % din capitalul	4. Statele membre impun piețelor reglementate să se asigure că, în orice moment, cel puțin 10 % din capitalul

subscris reprezentat de clasa de acțiuni vizată de cererea de admitere la tranzacționare este deținut de către public.	subscris reprezentat de clasa de acțiuni vizată de cererea de admitere la tranzacționare este deținut de către public ***la momentul admiterii***.
	Or. en

Amendamentul 9

Propunere de directivă
Articolul 1 – paragraful 1 – punctul 4
Directiva 2014/65/UE
Articolul 51 a – alineatul 5

Textul propus de Comisie	*Amendamentul*
5. ***În cazul în care procentul acțiunilor deținute de public este mai mic de 10 % din capitalul subscris,*** statele membre ***se asigură că piețele reglementate impun distribuirea către public a unui număr suficient*** de acțiuni ***pentru a îndeplini cerința prevăzută la alineatul (4).***	5. Statele membre ***consideră suficient numărul*** de acțiuni ***distribuite, în cazul în care:***
	(a) acțiunile pentru care s-a depus o cerere de admitere sunt deținute de public în proporție de cel puțin 10 % din capitalul subscris reprezentat de clasa de acțiuni în cauză; sau
	(b) având în vedere numărul mare de acțiuni din aceeași clasă și gradul de distribuire a acestora către public, piața poate funcționa în mod corespunzător cu un procent mai mic.
	Or. en

Amendamentul 10

Propunere de directivă
Articolul 1 – paragraful 1 – punctul 4 a (nou)
Directiva 2014/65/UE
Articolul 69 – alineatul 2 – litera ua (nouă)

Textul propus de Comisie	*Amendamentul*
	(4a) La articolul 69 alineatul (2) primul

paragraf, se adaugă următoarea literă:

(ua) supraveghează dacă firmele de investiții care produc sau distribuie activități de cercetare sponsorizate de emitent fac acest lucru în conformitate cu codul de conduită al UE elaborat de ESMA, astfel cum se menționează la articolul 24.

Or. en

EXPUNERE DE MOTIVE

Raportorul salută propunerea Comisiei referitoare la Actul legislativ privind cotarea și faptul că el include revizuirea cadrului actual al UE privind cotarea întreprinderilor.

Ca parte a acestei propuneri, ne aflăm în fața unui pachet de revizuiri ale unor acte legislative existente.

Propunerile Comisiei cuprind următoarele:

- O propunere de modificare (i) a Regulamentului privind prospectul, pentru a armoniza cerințele privind elaborarea, aprobarea și distribuirea prospectului care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată (2017/1129), (ii) a Regulamentului privind abuzul de piață (MAR), care vizează prevenirea și detectarea abuzului de piață, a manipulării pieței și a utilizărilor abuzive ale informațiilor privilegiate (596/2014) și (iii) a Regulamentului privind piețele instrumentelor financiare (MiFIR), care oferă un cadru juridic pentru piețele valorilor mobiliare, intermediarii de investiții și locurile de tranzacționare (600/2014);
- o propunere de modificare a Directivei privind piețele instrumentelor financiare, MiFID II, menită să reglementeze piețele financiare și să îmbunătățească protecția investitorilor (2014/65/UE), precum și să abroge Directiva privind cotarea, care coordonează condițiile de admitere a valorilor mobiliare la cota oficială a unei burse de valori și informațiile care trebuie publicate cu privire la aceste valori mobiliare (2001/34/CE);
- o propunere pentru o nouă directivă privind structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple în întreprinderile care solicită admiterea la tranzacționare a acțiunilor lor pe o piață de creștere pentru IMM-uri. Propunerea urmărește să abordeze sarcina de reglementare cu care se confruntă întreprinderile în etapa premergătoare ofertei publice inițiale (OPI) și dezechilibrul la nivelul UE atunci când aleg structurile de guvernanță adecvate la momentul cotării (2022/0406).

Ca abordare generală, raportorul aprobă simplificarea și standardizarea cadrului de cotare în UE, atât timp cât acest lucru nu este în detrimentul investitorilor și/sau al pieței. Toate părțile sunt de acord că: lucrările privind uniunea piețelor de capital au rămas prea mult în urmă și nu dau rezultate.

Piața de capital a UE continuă să piardă teren în comparație cu alte piețe continentale. În termeni relativi, dar nu numai, cota capitalizării bursiere la nivel mondial a scăzut în ultimii trei ani, iar acest lucru a fost luat în considerare în contextul Brexitului.

Actul legislativ privind cotarea urmărește să reducă sarcinile de reglementare, percepute în general ca fiind unul dintre principalele obstacole în calea progresului către o piață de capital a UE înfloritoare. Cu toate acestea, o reducere a sarcinilor de reglementare asociate cotării nu trebuie să fie în detrimentul menținerii unor norme stricte de protecție a investitorilor.

În spiritul unei abordări echilibrate, raportorul s-a întâlnit cu un număr mare de participanți pe piață și de autorități de reglementare. Pe această bază, raportorul propune modificarea propunerii Comisiei cu privire la o serie de elemente, menținând și consolidând în același timp principala sa rațiune de a fi.

Modificările majore se referă la următoarele aspecte: pragul pentru cerințele privind prospectul; lungimea prospectului; consolidarea cerințelor MSG; revizuirea MAR privind persoanele care au acces la informații privilegiate; modificările propuse la Directiva Mifid II; și extinderea Directivei privind structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple.

Pragul pentru cerințele privind prospectul

Raportorul consideră că, având în vedere actuala arhitectură a pieței europene, un prag uniform de 12 milioane EUR pentru scutirea ofertelor publice mici de valori mobiliare de obligația de a publica un prospect nu este în interesul menținerii unei reglementări satisfăcătoare a pieței la nivel național. Prin urmare, se propune adoptarea abordării Comisiei privind ordinea secțiunilor prospectului, permițând, de asemenea, o majorare a pragului la 12 milioane EUR și oferind, în același timp, statelor membre flexibilitatea de a adopta praguri mai scăzute, cu un prag minim de 5 milioane EUR.

Lungimea prospectului

Ca parte a propunerii referitoare la Actul legislativ privind cotarea, Comisia încearcă să creeze o standardizare la nivelul UE pentru prospecte. Această abordare este, în general, apreciată de raportor. Raportorul este pe deplin de acord cu punctul de vedere potrivit căruia o structură uniformă bazată pe o ordine a secțiunilor este ideală pentru toți actorii de pe piață, deoarece face prospectele mai lizibile și mai ușor de înțeles atât pentru investitorii individuali, cât și pentru investitorii profesioniști.

Cu toate acestea, Comisia urmărește de asemenea să introducă o limită generală de lungime a prospectelor de 300 de pagini, pentru a facilita citirea prospectelor de către investitorii de retail. Raportorul recunoaște că prospectele sunt lungi și pot fi imposibil de citit pentru investitorul mediu de retail. Cu toate acestea, datele arată că investitorii de retail nu citesc prospectele, nici

chiar în țările în care prospectele sunt mai scurte de 300 de pagini. Prospectul rămâne, de fapt, un document profesionist elaborat pentru investitorii profesioniști. Acesta este considerat un instrument care acoperă emitenții în materie de răspundere juridică, citit în principal de investitori profesioniști sau de consultanți care își desfășoară activitatea în cadrul agențiilor de finanțare de investiții. Aceștia nu au sau ar trebui să aibă nicio problemă în ceea ce privește citirea și înțelegerea prospectelor, indiferent de lungimea lor. Din aceste motive, raportorul adoptă punctul de vedere al Comisiei cu privire la ordinea secțiunilor din prospecte, sugerând, în același timp, eliminarea numărului limită de pagini din documentele prospectului.

Consolidarea cerințelor ESG

Raportorul salută includerea normelor ESG în cadrul propus și este de părere că vizibilitatea lor trebuie consolidată în prezentarea prospectului și în alte părți. În opinia raportorului, modificările aduse Regulamentului privind prospectul trebuie să rămână coerente cu angajamentul general în curs al UE în materie de reformă în acest domeniu de politică esențial, cu privire la care există un acord amplu.

Revizuirea MAR privind persoanele care au acces la informații privilegiate

Propunerile de modificare a MAR din Actul legislativ privind cotarea sunt, în general, binevenite, deși raportorul recunoaște că revizuirea propusă de Comisie cu privire la persoanele care au acces la informații privilegiate și la modul de identificare și monitorizare a acestora are un caracter controversat. În acest caz, raportorul ia act de avertismentul ESMA cu privire la simplificările propuse, care ar putea afecta capacitatea autorităților naționale de supraveghere de a aplica cu ușurință normele de combatere a abuzului de piață. Prin urmare, proiectul de raport propune eliminarea textului Comisiei privind lista persoanelor care au acces la informații privilegiate.

Modificările propuse la Directiva Mifid II

În general, raportorul salută elementele introduse de Comisie la Directiva Mifid II și, în acest context, recunoaște eforturile menite să faciliteze cotarea la bursă a întreprinderilor.

Cu scopul de a îmbunătăți propunerile Comisiei, raportorul introduce ideea unor standarde tehnice de reglementare de către ESMA pentru a stabili un cod de conduită armonizat la nivelul UE pentru cercetarea sponsorizată de emitent. În plus, în vederea reducerii riscurilor de fragmentare a lichidităților, raportorul extinde la toate locurile de tranzacționare cerința ca emitentul să nu formuleze obiecții în ceea ce privește admiterea la tranzacționare a unui instrument deja admis pe piețele de creștere pentru IMM-uri.

Extinderea structurilor cu drepturi de vot multiple, protejând în același timp investitorii

Propunerea Comisiei pentru prezenta directivă prevede că întreprinderile ar trebui să aibă posibilitatea de a alege structuri de guvernanță care să se potrivească cel mai bine stadiului lor de dezvoltare. Raportorul este de acord cu abordarea, dar propune unele ajustări.

Mai precis, pentru a spori atractivitatea cotării în UE, opțiunea pentru structuri cu drepturi de vot multiple nu ar trebui să se limiteze la piețele de creștere pentru IMM-uri, ci ar trebui extinsă la toate piețele reglementate. În plus, pentru a menține un nivel ridicat de încredere în piață, raportorul introduce un set de garanții obligatorii, inclusiv o rată de vot limitată și o clauză de caducitate (perioadă determinată) de 10 ani.