Evropski parlament
2019-2024

Odbor za ekonomske in monetarne zadeve

2022/0405(COD)

14.6.2023

***I
OSNUTEK POROČILA

o predlogu direktive Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Direktive 2014/65/EU za povečanje privlačnosti javnih kapitalskih trgov v Uniji za podjetja in za olajšanje dostopa do kapitala za mala in srednja podjetja ter razveljavitvi Direktive 2001/34/ES
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

Odbor za ekonomske in monetarne zadeve

Poročevalec: Alfred Sant

Oznake postopkov

*	Postopek posvetovanja
***	Postopek odobritve
***I	Redni zakonodajni postopek (prva obravnava)
***II	Redni zakonodajni postopek (druga obravnava)
***III	Redni zakonodajni postopek (tretja obravnava)

(Vrsta postopka je odvisna od pravne podlage, ki je predlagana v osnutku akta.)

Predlogi sprememb k osnutku akta

Spremembe, ki jih predlaga Parlament, v dveh stolpcih

Izbrisano besedilo je označeno s ***krepkim poševnim tiskom*** v levem stolpcu, zamenjano besedilo s ***krepkim poševnim tiskom*** v obeh stolpcih, novo besedilo pa s ***krepkim poševnim tiskom*** v desnem stolpcu.

Prva in druga vrstica glave vsakega predloga spremembe navajata zadevni del besedila v obravnavanem osnutku akta. Če predlog spremembe zadeva obstoječi akt, ki se ga želi spremeniti z osnutkom akta, glava poleg tega vsebuje še tretjo in četrto vrstico, ki navajata obstoječi akt oziroma zadevno določbo tega akta.

Spremembe, ki jih predlaga Parlament, v obliki konsolidiranega besedila

Novo besedilo je označeno s ***krepkim poševnim tiskom***. Izbrisano besedilo je označeno s simbolom ▌ ali prečrtano (npr. „ABCD“). Zamenjano besedilo je izbrisano ali prečrtano, besedilo, ki ga nadomešča, pa je označeno s ***krepkim poševnim tiskom***.
Izjema so spremembe izključno tehnične narave, ki so jih vnesle službe z namenom priprave končnega besedila in niso označene.

VSEBINA

Stran

OSNUTEK ZAKONODAJNE RESOLUCIJE EVROPSKEGA PARLAMENTA 5

OBRAZLOŽITEV 13

OSNUTEK ZAKONODAJNE RESOLUCIJE EVROPSKEGA PARLAMENTA

o predlogu direktive Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Direktive 2014/65/EU za povečanje privlačnosti javnih kapitalskih trgov v Uniji za podjetja in za olajšanje dostopa do kapitala za mala in srednja podjetja ter razveljavitvi Direktive 2001/34/ES
(COM(2022)0760 – C9-0415/2022 – 2022/0405(COD))

(Redni zakonodajni postopek: prva obravnava)

Evropski parlament,

– ob upoštevanju predloga Komisije Evropskemu parlamentu in Svetu (COM(2022)0760),

– ob upoštevanju člena 294(2) in člena 114 Pogodbe o delovanju Evropske unije, na podlagi katerih je Komisija podala predlog Parlamentu (C9-0415/2022),

– ob upoštevanju člena 294(3) Pogodbe o delovanju Evropske unije,

– ob upoštevanju člena 59 Poslovnika,

– ob upoštevanju mnenja Odbora za industrijo, raziskave in energetiko,

– ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora z dne 23. marca 2023[1],

– ob upoštevanju poročila Odbora za ekonomske in monetarne zadeve (A9-0000/2023),

1. sprejme stališče v prvi obravnavi, kakor je določeno v nadaljevanju;

2. poziva Komisijo, naj mu zadevo ponovno predloži, če svoj predlog nadomesti, ga bistveno spremeni ali ga namerava bistveno spremeniti;

3. naroči svoji predsednici, naj stališče Parlamenta posreduje Svetu in Komisiji ter nacionalnim parlamentom.

Predlog spremembe 1

Predlog direktive
Uvodna izjava 5

Besedilo, ki ga predlaga Komisija	*Predlog spremembe*
(5) Poleg tega bi moralo biti	(5) Poleg tega bi moralo biti

[1] UL C 184, 25.5.2023, str. 103.

raziskovalno gradivo, ki ga v celoti ali delno plačujejo izdajatelji, označeno kot „raziskave, ki jih je naročil izdajatelj“, da se dodatno podpre pokritost malih in srednjih podjetij z raziskavami na področju investicij. Za zagotovitev ustrezne ravni objektivnosti in neodvisnosti takega raziskovalnega gradiva bi bilo treba tako gradivo pripraviti v skladu s kodeksom ravnanja, ki ga pripravi ali potrdi ***upravljavec trga, registriran v državi članici, ali pristojni organ***. Da bi podprli večjo prepoznavnost raziskav, ki jih naroči izdajatelj, bi morali imeti izdajatelji možnost, da svoje raziskave, ki jih naroči izdajatelj, predložijo ustreznemu organu za zbiranje podatkov, kakor je opredeljen[32] v ***[***člen 2(2) ***predloga uredbe[33] o evropski enotni točki dostopa].***

raziskovalno gradivo, ki ga v celoti ali delno plačujejo izdajatelji, označeno kot „raziskave, ki jih je naročil izdajatelj“, da se dodatno podpre pokritost malih in srednjih podjetij z raziskavami na področju investicij. Za zagotovitev ustrezne ravni objektivnosti in neodvisnosti takega raziskovalnega gradiva bi bilo treba tako gradivo pripraviti v skladu s kodeksom ravnanja, ki ga pripravi ali potrdi ***ESMA***. Da bi podprli večjo prepoznavnost raziskav, ki jih naroči izdajatelj, bi morali imeti izdajatelji možnost, da svoje raziskave, ki jih naroči izdajatelj, predložijo ustreznemu organu za zbiranje podatkov, kakor je opredeljen v členu 2(2) ***Uredbe (EU) .../... Evropskega parlamenta in Sveta***[33].

---

[32] Glej člen 2(2) predloga uredbe [2021.78.COD].

[33] ***Predlog uredbe [2021/03.78.COD]***.

---

[33] ***Uredba (EU) .../... Evropskega parlamenta in Sveta o vzpostavitvi evropske enotne točke dostopa, ki zagotavlja centraliziran dostop do javno dostopnih informacij, pomembnih za finančne storitve, kapitalske trge in trajnostnost (2021/0378(COD))***.

Or. en

Predlog spremembe 2

Predlog direktive
Uvodna izjava 6 a (novo)

Besedilo, ki ga predlaga Komisija	*Predlog spremembe*
	(6a) Države članice bi morale zahtevati, da je mogoče s finančnim instrumentom izdajatelja, ki je sprejet v trgovanje na zagonskem trgu MSP, trgovati tudi na drugem mestu trgovanja le, če je bil izdajatelj obveščen in je podal soglasje. Delnice v MSP so pogosto nelikvidne po naravi, saj imajo manjšo tržno

kapitalizacijo in manjši obseg trgovanja. Izdajatelji bi tako morali imeti možnost, da nasprotujejo trgovanju na drugem mestu trgovanja, saj bi to lahko bilo koristno v smislu zmanjšanja tveganja za fragmentacijo likvidnosti.

Or. en

Utemeljitev

Bilo bi koristno, da bi razširili zahtevo po nenasprotovanju izdajatelja iz prvega dela člena 33(7) direktive MiFIDII glede sprejetja instrumenta, ki je že bil sprejet v trgovanje na zagonski trg MSP, v trgovanje na drugem mestu trgovanja. Takšna razširitev bi bila koristna za zmanjšanje tveganja za fragmentacijo likvidnosti.

Predlog spremembe 3

Predlog direktive
Člen 1 – odstavek 1 – točka 2 – točka a
Direktiva 2014/65/EU
Člen 24 – odstavek 3b – pododstavek 1

Besedilo, ki ga predlaga Komisija	*Predlog spremembe*
Kadar raziskavo v celoti ali delno plača izdajatelj in se ta razširja javnosti ali investicijskim podjetjem ali strankam investicijskih podjetij, ki zagotavljajo storitve upravljanje portfelja ali druge investicijske ali pomožne storitve, se takšne raziskave označijo kot „raziskave, ki jih naroči izdajatelj“, če so pripravljene v skladu s kodeksom ravnanja, ki ga pripravi ***ali potrdi upravljavec trga, registriran v državi članici, ali pristojni organ***.	Kadar raziskavo v celoti ali delno plača izdajatelj in se ta razširja javnosti ali investicijskim podjetjem ali strankam investicijskih podjetij, ki zagotavljajo storitve upravljanje portfelja ali druge investicijske ali pomožne storitve, se takšne raziskave označijo kot „raziskave, ki jih naroči izdajatelj“, če so pripravljene v skladu s kodeksom ravnanja ***EU za raziskave, ki jih je naročil izdajatelj***, ki ga pripravi ***ESMA***.

Or. en

Predlog spremembe 4

Predlog direktive
Člen 1 – odstavek 1 – točka 2 – točka a
Direktiva 2014/65/EU
Člen 24 – odstavek 3b – pododstavek 2

Besedilo, ki ga predlaga Komisija	*Predlog spremembe*
Kodeks ravnanja določa minimalne standarde neodvisnosti in objektivnosti, ki jih morajo upoštevati ponudniki takih raziskav. ***Upravljavec trga ali pristojni organ objavi kodeks ravnanja na svojem spletnem mestu ter ga vsaki dve leti pregleda in ponovno potrdi.***	***ESMA pripravi osnutek regulativnih tehničnih standardov za vzpostavitev usklajenega kodeksa ravnanja EU za raziskave, ki jih je naročil izdajatelj.*** Kodeks ravnanja določa minimalne standarde neodvisnosti in objektivnosti, ki jih morajo upoštevati ponudniki takih raziskav***, in določa postopke za učinkovito opredelitev in preprečevanje nasprotja interesov***. ***ESMA te osnutke regulativnih tehničnih standardov predloži Komisiji do... [12 mesecev po datumu začetka veljavnosti te direktive].*** ***Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejemanje regulativnih tehničnih standardov iz drugega pododstavka tega odstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.*** ***Kodeks ravnanja EU se javnosti da na voljo na spletnem mestu ESMA.*** ***Pristojnim organom držav članic se podelijo nadzorna pooblastila, da bi zagotovili, da investicijska podjetja ravnajo skladno s kodeksom ravnanja EU, ki ga pripravi ESMA. Pristojni organi držav članic imajo potrebna pooblastila za:*** ***(a) preverjanje, ali imajo investicijska podjetja vzpostavljene organizacijske ukrepe za zagotavljanje, da so prejete raziskave, ki jih je naročil izdajatelj, pripravljene v skladu s kodeksom ravnanja EU;*** ***(b) začasno prekinejo distribucijo raziskav, ki jih je naročil izdajatelj, s strani investicijskih podjetij, če te raziskave niso bile pripravljene v skladu s kodeksom ravnanja EU;*** ***(c) izdajo opozorila za javnost, da raziskave, ki jih je naročil izdajatelj, niso bile pripravljene v skladu s kodeksom***

	ravnanja EU.
	ESMA do ... [24 mesecev po datumu začetka veljavnosti te direktive] s strokovnim pregledom opravi analizo nadzornih dejavnosti pristojnih organov v zvezi z izvajanjem tega člena. Ta strokovni pregled se osredotoča na nadzorne dejavnosti investicijskih podjetij za zagotavljanje, da investicijska podjetja ravnajo skladno z zahtevami kodeksa ravnanja EU. ESMA redno in najmanj vsaka tri leta oceni, ali je treba kodeks ravnanja EU pregledati, in v tem primeru Komisiji predloži spremenjen osnutek regulativnih tehničnih standardov,

Or. en

Predlog spremembe 5

Predlog direktive
Člen 1 – odstavek 1 – točka 2 – točka a
Direktiva 2014/65/EU
Člen 24 – odstavek 3d

Besedilo, ki ga predlaga Komisija	*Predlog spremembe*
3d. Pri raziskavah, ki so označene kot raziskave, ki jih naroči izdajatelj, je na njihovi sprednji strani jasno in vidno navedeno, da so bile pripravljene v skladu s kodeksom ravnanja. ***Navede se tudi ime upravljavca trga ali pristojnega organa, ki je pripravil ali potrdil tak kodeks ravnanja.*** Vsako drugo raziskovalno gradivo, ki ga v celoti ali delno plača izdajatelj, vendar ni pripravljeno v skladu s kodeksom ravnanja iz odstavka 3b, se označi kot tržno sporočilo.	3d. Pri raziskavah, ki so označene kot raziskave, ki jih naroči izdajatelj, je na njihovi sprednji strani jasno in vidno navedeno, da so bile pripravljene v skladu s kodeksom ravnanja. Vsako drugo raziskovalno gradivo, ki ga v celoti ali delno plača izdajatelj, vendar ni pripravljeno v skladu s kodeksom ravnanja iz odstavka 3b, se označi kot tržno sporočilo.

Or. en

Predlog spremembe 6

Predlog direktive
Člen 1 – odstavek 1 – točka 2 a (novo) – točka a (novo)
Direktiva 2014/65/EU
Člen 27 – odstavek 1 – pododstavek 1

Veljavno besedilo	*Predlog spremembe*
	(2a) Člen 27 se spremeni:
	(a) prvi pododstavek odstavka 1 se nadomesti z naslednjim:
1. Države članice od investicijskih podjetij zahtevajo, da ukrenejo vse potrebno, da bi pri izvrševanju naročil dosegla najboljše možne rezultate za stranke, ob upoštevanju cene, stroškov, hitrosti, verjetnosti izvršitve in poravnave, obsega, narave ali kakršnega koli drugega vidika v zvezi z izvršitvijo naročila. Ne glede na to pa kadar stranka da specifična navodila, investicijsko podjetje izvrši naročilo po specifičnih navodilih.	1. Države članice od investicijskih podjetij zahtevajo, da ukrenejo vse potrebno, da bi pri izvrševanju naročil dosegla najboljše možne rezultate za stranke, ob upoštevanju cene, stroškov, hitrosti, verjetnosti izvršitve in poravnave, obsega, narave***, zagotavljanja raziskav*** ali kakršnega koli drugega vidika v zvezi z izvršitvijo naročila. Ne glede na to pa kadar stranka da specifična navodila, investicijsko podjetje izvrši naročilo po specifičnih navodilih.

Or. en

Predlog spremembe 7

Predlog direktive
Člen 1 – odstavek 1 – točka 2 a (novo) – točka b (novo)
Direktiva 2014/65/EU
Člen 27 – odstavek 7

Veljavno besedilo	*Predlog spremembe*
	(b) odstavek 7 se nadomesti z naslednjim:
7. Države članice ***od investicijskih podjetij, ki izvršujejo naročila strank,*** zahtevajo, da ***spremljajo učinkovitost svoje ureditve izvrševanja naročil in politike izvrševanja naročil, da bi prepoznali in, kjer je ustrezno, odpravili morebitne pomanjkljivosti. Zlasti redno ocenjujejo, ali mesta izvrševanja iz politike izvrševanja naročil omogočajo najboljši možni rezultat za stranko ali pa morajo svojo ureditev izvrševanja spremeniti, pri čemer med drugim upoštevajo informacije, objavljene v odstavkih 3 in 6. Države članice od investicijskih podjetij zahtevajo, da stranke, s katerimi imajo***	7. Države članice zahtevajo, da ***je mogoče s finančnim instrumentom izdajatelja, ki je sprejet v trgovanje na zagonskem trgu MSP, trgovati tudi na drugem mestu trgovanja le, če je bil izdajatelj obveščen in je podal soglasje***.

poslovni odnos, uradno obvestijo o morebitnih pomembnih spremembah svoje ureditve izvrševanja naročil ali politike izvrševanja naročil.

Or. en

Predlog spremembe 8

Predlog direktive
Člen 1 – odstavek 1 – točka 4
Direktiva 2014/65/EU
Člen 51 a – odstavek 4

Besedilo, ki ga predlaga Komisija	*Predlog spremembe*
4. Države članice zahtevajo, da se na organiziranih trgih zagotovi, da je v ***vsakem trenutku*** v lasti javnosti vsaj 10 % vpisanega kapitala, ki ga predstavlja razred delnic, na katerega se nanaša vloga za sprejem v trgovanje.	4. Države članice zahtevajo, da se na organiziranih trgih zagotovi, da je v ***času sprejema*** v lasti javnosti vsaj 10 % vpisanega kapitala, ki ga predstavlja razred delnic, na katerega se nanaša vloga za sprejem v trgovanje.

Or. en

Predlog spremembe 9

Predlog direktive
Člen 1 – odstavek 1 – točka 4
Direktiva 2014/65/EU
Člen 51 a – odstavek 5

Besedilo, ki ga predlaga Komisija	*Predlog spremembe*
5. ***Če je odstotek*** delnic, ki jih ima v lasti javnost, ***nižji od*** 10 % vpisanega kapitala, ***države članice zagotovijo, da se na organiziranih trgih zahteva, da se javnosti razdeli zadostno število*** delnic***, da se izpolni zahteva iz odstavka 4***.	5. ***Države članice štejejo, da je število razdeljenih*** delnic ***zadostno, če:***
	(a) je odstotek delnic, za katere je bil predložen zahtevek za sprejetje, ki jih ima v lasti javnost, ***vsaj*** 10 % vpisanega kapitala, ***ki ga predstavlja razred zadevnih delnic; ali***
	(b) lahko v primeru velikega števila delnic ***istega razreda in obsega njihove distribucije javnosti trg deluje pravilno z***

manjšim odstotkom.

Or. en

Predlog spremembe 10

Predlog direktive
Člen 1 – odstavek 1 – točka 4 a (novo)
Direktiva 2014/65/EU
Člen 69 – odstavek 2 – točka u a (novo)

Besedilo, ki ga predlaga Komisija	*Predlog spremembe*
	(4a) V prvem pododstavku člena 69(2) se doda naslednja točka:
	(ua) nadzorovanje, ali investicijska podjetja, ki pripravijo ali distribuirajo raziskave, ki jih naroči izdajatelj, pri tem upoštevajo kodeks ravnanja EU, ki ga pripravi ESMA, iz člena 24.

Or. en

OBRAZLOŽITEV

Poročevalec pozdravlja predlog Komisije za akt o kotiranju in njegovo prenovitev sedanjega okvira EU za kotiranje podjetij na borzi.

Kot del tega predloga je pred nami sveženj sprememb obstoječih zakonodajnih aktov.

Predlogi Komisije obsegajo naslednje:

- Predlog za spremembo (i) uredbe o prospektu, da bi uskladili zahteve za pripravo, potrditev in distribucijo prospekta, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu (2017/1129); (ii) uredbe o zlorabi trga, namenjene preprečevanju in odkrivanju praks tržnih zlorab, tržnih manipulacij in trgovanja z notranjimi informacijami (596/2014); in (iii) uredbe o trgih finančnih instrumentov (MiFIR), ki zagotavlja pravni okvir za trge vrednostnih papirjev, naložbene posrednike in mesta trgovanja (600/2014);
- Predlog za spremembo direktive o trgih finančnih instrumentov, MiFID II, ki je zasnovana za reguliranje finančnih trgov in izboljšanje zaščite vlagateljev (2014/65/EU), in razveljavitev direktive o kotiranju na borzi, ki usklajuje pogoje za sprejem vrednostnih papirjev v uradno kotacijo na borzi in informacije, ki jih je treba objaviti v zvezi s temi vrednostnimi papirji (2001/34/EC);
- Predlog nove direktive o delniških strukturah z različnimi glasovalnimi pravicami v podjetjih, ki želijo uvrstiti svoje delnice v trgovanje na zagonskem trgu MSP. Namen predloga je obravnavati regulativno breme, s katerim se soočajo podjetja v fazi pred prvo javno ponudbo ter neravnovesja po EU pri izboru ustrezne strukture upravljanja, ko kotirajo (2022/0406).

Kot splošen pristop poročevalec odobrava poenostavitev in standardizacijo okvira o kotiranju v EU, v kolikor to ni v škodo vlagateljev oziroma trga. Splošno sprejeto mnenje vseh strani je, da prizadevanja za unijo kapitalskih trgov preveč zaostajajo in ne prinašajo rezultatov.

Kapitalski trg EU v primerjavi z drugimi kontinentalnimi trgi izgublja veljavo. Gledano relativno pa tudi sicer se delež tržne kapitalizacije po vsem svetu zadnja tri leta krči, kar velja tudi ob upoštevanju Brexita.

Namen akta o kotiranju je zmanjšati regulativna bremena, kar v splošnem šteje za eno glavnih ovir za napredek na poti do uspešnega kapitalskega trga EU. Vendar zmanjšanje regulativnih bremen v zvezi s kotiranjem ne sme biti na račun ohranjanja močnih pravil za zaščito vlagateljev.

Da bi zagotovil uravnotežen pristop, se je poročevalec srečal s številnimi udeleženci na trgu in regulatorji. Na tej podlagi poročevalec predlaga spremembe predloga Komisije v več točkah, ob ohranjanju in krepitvi njegovega temeljnega namena.

Glavne spremembe se nanašajo na naslednja vprašanja: prag za zahteve glede prospekta; dolžina prospekta; krepitev okoljskih, socialnih ali upravljavskih zahtev; pregled uredbe o zlorabi trga glede oseb z dostopom do notranjih informacij; predlagane spremembe direktive MiFID II; ter razširitev direktive o delniških strukturah z različnimi glasovalnimi pravicami.

Prag za zahteve glede prospekta

Poročevalec meni, da zaradi trenutne strukture evropskega trga enoten prag v višini 12 milijonov EUR za izvzetja ponudb vrednostnih papirjev javnosti, ki so nizke vrednosti, iz obveznosti objave prospekta ni v najboljšem interesu ohranjanja zadovoljivega urejanja trga na nacionalni ravni. Zato predlaga, naj se sprejme pristop Komisije glede zaporedja prospekta ter dovoli zvišanje praga na 12 milijonov EUR, obenem pa državam članicam omogoči prožnost za sprejetje praga najmanj 5 milijonov EUR.

Dolžina prospekta

Komisija si kot del predloga akta o kotiranju prizadeva vzpostaviti standardizacijo prospektov na ravni EU. Po mnenju poročevalca je ta pristop v splošnem dobrodošel. Povsem se strinja, da je enotna struktura, ki temelji na zaporedju, najboljša za vse akterje na trgu, saj so na ta način prospekti bolj berljivi in lažje razumljivi za male in profesionalne vlagatelje.

Vendar si Komisija prizadeva vzpostaviti splošno omejitev dolžine prospektov na 300 strani, da bi mali vlagatelji lažje brali takšne prospekte. Poročevalec priznava, da so prospekti dolgi in morda neberljivi za povprečnega malega vlagatelja. Vendar podatki kažejo, da mali vlagatelji ne berejo prospektov, kar velja tudi v državah, kjer so prospekti krajši od 300 strani. Prospekt dejansko ostaja strokovni dokument, pripravljen za profesionalne vlagatelje. Šteje za dokument, ki izdajateljem zagotavlja kritje za odgovornost, berejo pa ga večinoma profesionalni vlagatelji ali svetovalci, ki delajo v investicijskih agencijah. Ti nimajo oziroma ne bi smeli imeti nikakršnih težav z branjem in razumevanjem prospektov, ne glede na njihovo dolžino. Poročevalec iz navedenih razlogov sprejema stališče Komisije o zaporedju prospektov, predlaga pa, da se odpravi omejitev njihove dolžine.

Krepitev okoljskih, socialnih ali upravljavskih zahtev

Poročevalec pozdravlja vključitev okoljskih, socialnih in upravljavskih pravil v predlagan okvir in meni, da je treba položaj okoljskih, socialnih in upravljavskih pravil okrepiti v predstavitvi prospekta in drugje. Spremembe uredbe o prospektu morajo biti po mnenju poročevalca skladne s splošno zavezanostjo EU reformam na tem ključnem področju politike, ki še potekajo in za katere obstaja širok konsenz.

Pregled uredbe o zlorabi trga glede oseb z dostopom do notranjih informacij

Predlogi akta o kotiranju glede sprememb uredbe o zlorabi trga so v splošnem dobrodošle, čeprav poročevalec priznava kontroverzno naravo spremembe, ki jo Komisija predlaga glede oseb z notranjimi informacijami ter njihove opredelitve in spremljanja. Poročevalec je seznanjen z opozorilom ESMA glede predlaganih poenostavitev, ki bi lahko spodkopale zmogljivost nacionalnih nadzornih organov za preprosto izvrševanje pravil zoper zlorabo trga. Zato je v osnutku poročila predlagano črtanje besedila Komisije o seznamih oseb z dostopom do notranjih informacij.

Predlagane spremembe direktive MiFID II

Poročevalec v splošnem pozdravlja spremembe direktive MiFID II, ki jih je uvedla Komisija, in v tem kontekstu pozdravlja prizadevanja, namenjena olajšanju kotiranja podjetij na borzi.

Poročevalec z namenom izboljšanja predlogov Komisije uvaja zamisel regulativnih tehničnih standardov ESMA, da bi vzpostavili kodeks ravnanja za raziskave, ki jih naroči izdajatelj, usklajen na ravni EU. Za zmanjšanje tveganj fragmentacije likvidnosti poročevalec nadalje razširja zahtevo glede nenasprotovanja izdajatelja za uvrstitev instrumenta, ki je že uvrščen na zagonske trge MSP, v trgovanje, na katero koli mesto trgovanja.

Razširitev direktive o delniških strukturah z različnimi glasovalnimi pravicami ob hkratni zaščiti vlagateljev

Komisija v zvezi s to direktivo predlaga, da bi podjetja morala imeti možnost, da sama izberejo strukturo upravljanja, ki je najustreznejša glede na njihovo stopnjo razvoja. Poročevalec se strinja s pristopom, a predlaga nekaj prilagoditev.

Da bi izboljšali privlačnost kotiranja v EU, možnost delniških struktur z različnimi glasovalnimi pravicami ne bi smela biti omejena na zagonske trge MSP, temveč razširjena na vse regulirane trge. Da bi ohranili visoko raven zaupanja na trgu, poročevalec poleg tega uvaja vrsto obveznih varoval, vključno z omejenim deležem glasov in desetletno (časovno omejeno) klavzulo o omejitvi veljavnosti.