

Bruselj, 24. september 2024
(OR. en)

13098/24

**Medinstitucionalna zadeva:
2022/0406(COD)**

**CODEC 1764
DRS 64
COMPET 876
ECOFIN 959
EF 273
PE 207**

INFORMATIVNI DOPIS

Pošiljatelj:	Generalni sekretariat Sveta
Prejemnik:	Odbor stalnih predstavnikov/Svet
Zadeva:	Predlog DIREKTIVE EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA o delniških strukturah z različnimi glasovalnimi pravicami v podjetjih, ki želijo uvrstiti svoje delnice v trgovanje na zagonskem trgu MSP (prva obravnava) – izid prve obravnave v Evropskem parlamentu in postopek za popravke (Strasbourg, 24. april 2024, in Strasbourg, 17. september 2024)

I. UVOD

V skladu z določbami člena 294 PDEU in Skupno izjavo o praktičnih ureditvah za postopek soodločanja¹ so se Svet, Evropski parlament in Komisija večkrat neuradno sestali, da bi dogovor o tem zakonodajnem aktu dosegli v prvi obravnavi.

Evropski parlament naj bi² za zadevni akt, o katerem je v prejšnji sestavi sprejel stališče v prvi obravnavi, v novi sestavi izvedel postopek za popravke³.

¹ UL C 145, 30.6.2007, str. 5.

² 10078/24.

³ Člen 251 Poslovnika Evropskega parlamenta.

II. GLASOVANJE

Evropski parlament je na seji 24. aprila 2024 sprejel spremembo 2 (brez pravnolingvistične revizije) predloga Komisije in zakonodajno resolucijo, ki predstavljata stališče Evropskega parlamenta v prvi obravnavi. To stališče odraža začasni dogovor institucij.

Potem ko je sprejeto besedilo dokončno oblikovala pravnolingvistična služba, je Evropski parlament 17. septembra 2024 odobril popravek stališča, sprejetega v prvi obravnavi.

Po navedenem popravku bi moral biti Svet pripravljen odobriti stališče Evropskega parlamenta iz priloge⁴ k temu dopisu, s čimer bi se za obe instituciji zaključila prva obravnavna.

Akt bi bil nato sprejet v obliki, ki ustreza stališču Parlamenta.

⁴ Besedilo popravka je v prilogi. Vključeno je v prečiščeno besedilo, pri čemer so spremembe predloga Komisije označene s krepkim in poševnim tiskom, znak „■“ pa označuje črtano besedilo.

P9_TA(2024)0352

Delniške strukture z različnimi glasovalnimi pravicami v podjetjih, ki želijo uvrstiti svoje delnice v trgovanje na zagonskem trgu MSP

Zakonodajna resolucija Evropskega parlamenta z dne 24. aprila 2024 o predlogu direktive Evropskega parlamenta in Sveta o delniških strukturah z različnimi glasovalnimi pravicami v podjetjih, ki želijo uvrstiti svoje delnice v trgovanje na zagonskem trgu MSP (COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD))

(Redni zakonodajni postopek: prva obravnava)

Evropski parlament,

- ob upoštevanju predloga Komisije Evropskemu parlamentu in Svetu (COM(2022)0761),
 - ob upoštevanju člena 294(2), člena 50(1), točke (g) člena 50(2) in člena 114 Pogodbe o delovanju Evropske unije, na podlagi katerih je Komisija podala predlog Parlamentu (C9-0416/2022),
 - ob upoštevanju člena 294(3) Pogodbe o delovanju Evropske unije,
 - ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora z dne 23. marca 2023¹,
 - ob upoštevanju začasnega dogovora, ki ga je odobril pristojni odbor na podlagi člena 74(4) Poslovnika, in zaveze predstavnika Sveta v pismu z dne 14. februarja 2024, da bo odobril stališče Evropskega parlamenta v skladu s členom 294(4) Pogodbe o delovanju Evropske unije,
 - ob upoštevanju člena 59 Poslovnika,
 - ob upoštevanju mnenja Odbora za pravne zadeve,
 - ob upoštevanju poročila Odbora za ekonomske in monetarne zadeve (A9-0300/2023),
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, Komisiji in nacionalnim parlamentom.

¹ UL C 184, 25.5.2023, str. 103.

Stališče Evropskega parlamenta, sprejeto v prvi obravnavi 24. aprila 2024 z namenom sprejetja Direktive (EU) 2024/... Evropskega parlamenta in Sveta o delniških strukturah z delnicami z večkratno glasovalno pravico v družbah, ki želijo uvrstiti svoje delnice v večstranski sistem trgovanja

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti člena 50(1), člena 50(2), točka (g), in člena 114 Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora¹,

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom²,

¹ *UL C 184, 25.5.2023, str. 103.*

² Stališče Evropskega parlamenta z dne 24. aprila 2024 (še ni objavljeno v Uradnem listu) in odločitev Sveta z dne

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Za povečanje privlačnosti **uvrščanja v trgovanje na mestih trgovanja, na katerih trgujejo predvsem mala in srednja podjetja (MSP), kot so** zagonski trgi MSP **in drugi večstranski sistemi trgovanja (MTF), s čimer bi povečali njihovo zmožnost za zbiranje finančnih sredstev v MTF, ter** za zmanjšanje neenakosti za družbe, ki se želijo uvrstiti v trgovanje na notranjem trgu, je treba obravnavati ovire za dostop do MTF, ki izhajajo iz regulativnih ovir.
- (2) Strah pred izgubo obvladovanja družbe je **pomemben dejavnik**, ki odvrča obvladujoče delničarje od dostopa do **javnega trga, kot je MTF**. Uvrstitev v trgovanje običajno vključuje razvodenitev lastništva za obvladujoče delničarje, s čimer se zmanjša njihov vpliv na pomembne naložbe in poslovne odločitve. Ohranjanje obvladovanja družbe je lahko zlasti pomembno za obvladujoče delničarje zagonskih podjetij in družb z dolgoročnimi projekti, ki zahtevajo znatne začetne stroške, saj morda želijo uresničiti svojo vizijo, ne da bi postala preveč izpostavljena tržnim nihanjem.

- (3) Družbe bi morale imeti možnost, da **pod zaščitnimi ukrepi, določenimi v pravu Unije in nacionalnem pravu**, izberejo strukture **kapitala in** upravljanja, ki najbolj ustrezajo njihovi razvojni fazi, tudi tako, da obvladujočim delničarjem ■ omogočijo, da po dostopu do **MTF, med katerimi so** zagonski trgi MSP, še naprej obvladujejo družbo, hkrati pa uživajo ugodnosti, povezane s trgovanjem v teh MTF, dokler se varujejo pravice ■ delničarjev, **ki so imetniki delnic z manj glasovalnimi pravicami.**
- (4) Delniška struktura z delnicami z večkratno glasovalno pravico je **oblika** mehanizma **za povečanje obvladovanja, ki lahko** obvladujočim delničarjem omogoči, da ohranijo moč odločanja v družbi, hkrati pa zbirajo finančna sredstva od javnosti. Delniška struktura z delnicami z večkratno glasovalno pravico vključuje vsaj dva razločljiva razreda delnic, od katerih ima **vsak** drugačno število **glasov na delnico**. V taki **strukturi** ima vsaj eden od razredov delnic manjše **število glasov na delnico** kot drug razred ali razredi delnic z glasovalnimi pravicami. Delnica z **večjim številom** glasov je delnica z večkratno glasovalno pravico. **Delniška struktura z delnicami z večkratno glasovalno pravico, kakor je opredeljena v tej direktivi, ni struktura, kjer so razlike v glasovalnih pravicah določene zgolj na podlagi različnih nominalnih vrednosti delnic.**
- (5) **Razen** delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico **na področje uporabe te direktive ne spada noben drug** mehanizem za povečanje obvladovanja ■ , **ki služi kot** vzvod za povečanje glasovalnih **pravic, kot so** delnice brez glasovalnih pravic in **delnice s pravico do veta na nekatere odločitve.**
- (6) Delnice zvestobe ■ zagotavljajo **dodatno število glasov** delničarju ■ , ki je imetnik delnic določeno obdobje in izpolnjuje določene pogoje. Delnice zvestobe so **zato mehanizem za povečanje obvladovanja**, ki je zasnovan tako, da raje spodbuja ■ dolgoročno usmerjeno lastništvo delničarjev, kot pa povečuje privlačnost zbiranja finančnih sredstev od javnosti. Zato ni primerno, da bi delnice zvestobe vključili v področje uporabe te direktive.

- (7) Med državami članicami obstajajo precejšnje razlike med nacionalnimi določbami o delniških *strukturah z delnicami z večkratno glasovalno pravico*. Nekatere države članice dovoljujejo delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico, druge pa jih prepovedujejo. V nekaterih državah članicah je taka prepoved omejena na javne družbe, v drugih pa velja za vse družbe. Razlike v nacionalnih ureditvah ustvarjajo ovire za prosti pretok kapitala na notranjem trgu, *pa tudi* neenake konkurenčne pogoje za družbe v različnih državah članicah. Družbe v državi članici, ki prepoveduje delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico, se morajo preseliti v drugo državo članico ali celo iz Unije *ter imajo posledično višje stroške*, če želijo *sprejeti delniško* strukturo z *delnicami z večkratno glasovalno pravico, ker želijo svoje delnice* uvrstiti v trgovanje *na trgu*. V nekaterih primerih bi se lahko družbe zaradi teh višjih stroškov odločile, da ne bodo zbirale finančnih sredstev od javnosti, kar bi lahko omejilo njihove možnosti financiranja. Taki premisleki so zlasti pomembni za MSP in zagonska podjetja, ki nimajo finančnih sredstev za kritje teh stroškov.
- (8) *Da bi bilo družbam* omogočeno, da izrazijo željo za uvrstitev v trgovanje v *MTF*, ne da bi se morali njihovi obvladujoči delničarji odreči obvladovanju, *bi morale države članice* družbam *omogočiti, da sprejmejo delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico ali jih spremenijo, ker se želijo uvrstiti* v trgovanje v *MTF*. *Takšna možnost se ne bi smela pogojevati z zagotavljanjem okrepljenih ekonomskih pravic za delnice, ki niso delnice z večkratno glasovalno pravico* ■ .

(9) *Medtem ko je uvrstitev v trgovanje na reguliranih trgih primernejša za večje in zrelejše družbe, so MTF na splošno primernejši za MSP. Poleg tega so bili zagonski trgi MSP, ki so podkategorija MTF, posebej zasnovani kot mesta trgovanja, namenjena MSP, z regulativno obravnavo, ki upošteva posebnosti MSP. Vendar vse družbe, katerih vrednostni papirji kotirajo v MTF, niso MSP. Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta³ zahteva, da MSP predstavljajo vsaj 50 % izdajateljev, katerih finančni instrumenti so uvrščeni v trgovanje na teh MTF, da bi bil MTF registriran kot zagonski trg MSP. Družbe, ki niso MSP, imajo na splošno bolj likvidne vrednostne papirje, zato lahko zaradi njihove uvrstitve v MTF omogočijo MTF, da ustvarjajo višje pristojbine za trgovanje, s čimer ohranjajo dobičkonosnost svojega poslovnega modela. Da pa bi vlagateljem zagotovili jasnost, za vse izdajatelje na zagonskih trgih MSP, ne glede na njihovo velikost, trenutno veljajo enaka pravila. Enako velja za vse izdajatelje v drugih MTF. Zato je primerno, da uvedba pravice do sprejetja ali spremembe delniških struktur z delnicami z večkratno glasovalno pravico, kadar se želi družba uvrstiti v trgovanje, velja za vse oblike družb iz Priloge II k Direktivi (EU) 2017/1132 Evropskega parlamenta in Sveta⁴, tako da lahko take družbe izdajajo delnice in zaprosijo za uvrstitev svojih delnic v trgovanje v MTF na podlagi nacionalnega prava.*

³ *Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).*

⁴ *Direktiva (EU) 2017/1132 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o določenih vidikih prava družb (kodificirano besedilo) (UL L 169, 30.6.2017, str. 46).*

- (10) Države članice bi morale imeti možnost, da uvedejo ali ohranijo v veljavi nacionalne določbe, ki družbam omogočajo, da sprejmejo **ali spremenijo** delniške strukture z **delnicami z večkratno glasovalno pravico** za druge namene kot zaradi želje po uvrstitvi delnic v trgovanje v **MTF**. To **med drugim** vključuje omogočanje družbam, da **sprejmejo ali spremenijo** delniško strukturo z **delnicami z večkratno glasovalno pravico**, kadar se želijo uvrstiti na regulirani trg, ali zagotavljanje, da lahko zasebne družbe sprejmejo **ali spremenijo** delniške strukture z **delnicami z večkratno glasovalno pravico**, ne da bi nameravale zaprositi za uvrstitev svojih delnic v trgovanje. To **vključuje tudi** primere, ko družbe preidejo **iz MTF** na regulirani trg, pri čemer obdržijo delnice z večkratno glasovalno pravico. **Države članice bi morale imeti tudi možnost, da prepovedo ali omejijo** delniške strukture z **delnicami z večkratno glasovalno pravico** za druge namene, kot je želja po uvrstitvi delnic v trgovanje v **MTF**.
- (11) **Za sprejetje ali spremembo** delniške strukture z **delnicami z večkratno glasovalno pravico**, ker se želi družba uvrstiti v trgovanje, je običajno treba spremeniti statut družbe. Da bi se zagotovila poštena obravnava delničarjev, bi morale države članice zahtevati, da bi bilo treba **pred sprejetjem ali spremembo** delniške strukture z **delnicami z večkratno glasovalno pravico**, ker se želi družba uvrstiti v trgovanje, **ter pred vsemi poznejšimi spremembami** delniške strukture z **delnicami z večkratno glasovalno pravico**, ki bi vplivale na glasovalne pravice, na skupščini delničarjev (v nadaljnjem besedilu: skupščina) sprejeti odločitev z vsaj kvalificirano večino, kot je določena v nacionalnem pravu. Kadar obstaja več razredov delnic, bi bilo treba o teh odločitvah glasovati tudi ločeno v vsakem razredu delnic, na pravice katerih se vpliva.

(12) *Družbe bi morale imeti prožnost glede tega, kdaj bodo sprejele ali spremenile delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico, če je takšno sprejetje ali sprememba izvedena za namen uvrstitve v trgovanje v MTF. Države članice družbam ne bi smele preprečiti, da sprejmejo ali spremenijo delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico pred trenutkom uvrstitve delnic v trgovanje v MTF. Vendar bi morale imeti države članice možnost, da zahtevajo, da je uveljavljanje večjih glasovalnih pravic, ki predstavljajo dodatne glasove, vezane na delnice z večkratno glasovalno pravico, v primerjavi z glasovi za delnice drugih razredov, pogojeno z uvrstitvijo delnic družbe v trgovanje v MTF. V tem primeru bi morale imeti delnice z večkratno glasovalno pravico do uvrstitve v trgovanje enake glasovalne pravice kot drugi razredi delnic v družbi. Tako bi bilo zagotovljeno, da bi delnice z večkratno glasovalno pravico posebej spodbujale uvrstitev v trgovanje v MTF.*

█

(13) Delniška struktura z delnicami z večkratno glasovalno pravico lahko poveča tveganje, da bodo obvladujoči delničarji iz družbe pridobili zasebne koristi. Države članice, ki že dovoljujejo delnice z večkratno glasovalno pravico, zagotavljajo zaščitne ukrepe za zaščito delničarjev, ki so imetniki delnic z manj glasovalnimi pravicami. Obstoječi zaščitni ukrepi se med državami članicami razlikujejo zaradi nacionalnih posebnosti in različnih sistemov prava gospodarskih družb. *Ne glede na te razlike in* ob upoštevanju ciljev notranjega trga, kot so določeni zlasti v členu 50(2), točka (g), Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU), *bi bilo treba pristope iz* nacionalnega prava o delniških strukturah z delnicami z večkratno glasovalno pravico glede zaščite interesov █ delničarjev, *ki so imetniki delnic z manj glasovalnimi pravicami, uskladiti za družbe, ki uveljavljajo svojo pravico iz te direktive, da sprejmejo ali spremenijo delniško strukturo z delnicami z večkratno glasovalno pravico za namen uvrstitve v trgovanje v MTF.*

- (14) *V skladu z usklajenim pristopom za družbe, ki uveljavljajo svojo pravico iz te direktive, da sprejmejo ali spremenijo delniško strukturo z delnicami z večkratno glasovalno pravico, ker se želijo uvrstiti v trgovanje v MTF, bi morale države članice zagotoviti pošteno obravnavo delničarjev in v ta namen uvesti omejitve glede zasnove delniških struktur z delnicami z različnimi glasovalnimi pravicami, ki določa najvišje razmerje med številom glasov, vezanih na delnice z večkratno glasovalno pravico, in številom glasov, vezanih na delnice z najmanj glasovalnimi pravicami. Alternativno bi morale države članice brez poseganja v Direktivo (EU) 2017/1132 uvesti omejitve za odločitve skupščine, sprejete s kvalificirano večino oddanih glasov – z izjemo odločitev o imenovanju in razrešitvi članov upravnih, upravljalnih in nadzornih organov družbe ter operativnih odločitev, ki jih sprejmejo navedeni organi in se predložijo skupščini v odobritev – tako da bi zahtevale, da se kvalificirana večina izračuna na podlagi skupnega števila oddanih glasov ter bodisi deleža kapitala, zastopanega na skupščini, ali števila delnic, zastopanih na skupščini, ali pa na podlagi skupnega števila oddanih glasov in oddanih glasov v vsakem razredu delnic, na katerega vpliva odločitev. Za namene te direktive bi se moralo šteti, da odločitev vpliva na razred delnic, če ima ta odločitev negativen učinek na pravice delničarjev v tem specifičnem razredu delnic.*

- (15) Države članice bi morale **imeti** diskrecijsko pravico, da uvedejo **in ohranijo dodatne zaščitne ukrepe** za zagotovitev ustrezne zaščite **interesov** delničarjev, **ki niso imetniki delnic z večkratno glasovalno pravico, kot so klavzule o omejitvi veljavnosti**. Države članice bi morale oceniti ustreznost **takih** zaščitnih ukrepov glede na njihovo učinkovitost pri zaščiti interesov **takih** delničarjev **■**, hkrati pa zagotoviti, da zaščitni ukrepi ne izničijo namena delniških struktur z delnicami z večkratno glasovalno pravico, **med drugim** možnosti, da **imetniki delnic z večkratno glasovalno pravico** vplivajo **na imenovanje in razrešitev članov upravnih, upravljalnih in nadzornih organov družbe ter posledično na operativne odločitve družbe**. **Ko države članice Komisiji sporočajo temeljne predpise nacionalnega prava, sprejete na področju, ki ga ureja ta direktiva, bi morale sporočiti tudi vse dodatne zaščitne ukrepe, vključno s spremembami katerega koli od zaščitnih ukrepov. Komisija mora obvestiti Evropski nadzorni organ (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) (ESMA), ustanovljen z Uredbo (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta⁵, o vseh dodatnih zaščitnih ukrepih.**
- (16) Razkritje točnih **in celovitih** informacij **o družbah je temelj** za zaupanje vlagateljev in **je nujno za** informirano sprejemanje naložbenih odločitev. Tako informirano sprejemanje naložbenih odločitev **je potrebno za** zaščito vlagateljev in za učinkovitost trga. Države članice bi morale zato zahtevati, da družbe, **ki uveljavljajo svojo pravico iz te direktive, da sprejmejo ali spremenijo** delniško strukturo z **delnicami z večkratno glasovalno pravico ■**, v trenutku uvrstitve v trgovanje **v MFT objavijo informacije o svoji delniški strukturi v prospektu ali v dokumentu o uvrstitvi, kadar družba tak prospekt ali dokument objavi v skladu z zadevnim pravom. Države članice** bi morale **zahtevati** tudi, da družbe, **ki uveljavljajo svojo pravico iz te direktive, da sprejmejo ali spremenijo** delniško strukturo z **delnicami z večkratno glasovalno pravico, ker se želijo uvrstiti v trgovanje v MTF, ob uvrstitvi svojih delnic v trgovanje objavijo te informacije o delniški strukturi v vseh letnih računovodskih poročilih, ki jih zahteva pravo, kadar take informacije pred tem niso bile objavljene ali so se od zadnje objave spremenile.**

⁵ **Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES (UL L 331, 15.12.2010, str. 84).**

(17) *Države članice bi morale zahtevati, da družbe med informacijami o svoji delniški strukturi, ki se vključijo v prospekte, dokumente o uvrstitvi ali letna računovodska poročila, navedejo tudi, ali obstaja kakršna koli omejitev glede prenosljivosti delnic. Med takimi informacijami bi morale biti navedene tudi morebitne omejitve glasovalnih pravic, vključno z omejitvami glasovalnih pravic imetnikov na določen odstotek ali število glasov, roki za uveljavljanje glasovalnih pravic ali sistemi, v katerih so finančne pravice, vezane na delnice, ločene od posedovanja delnic. Poleg tega bi morale družbe, ki uveljavljajo svojo pravico iz te direktive, da sprejmejo ali spremenijo delniško strukturo z delnicami z večkratno glasovalno pravico, ker se želijo uvrstiti v trgovanje v MTF, razkriti identiteto, kolikor jo poznajo, imetnikov delnic z večkratno glasovalno pravico, ki predstavljajo več kot 5 % glasovalnih pravic vseh delnic v družbi (v nadaljnjem besedilu: veliki delničarji), ter fizičnih oseb ali pravnih subjektov, ki so pooblaščen za uveljavljanje glasovalnih pravic v imenu velikih delničarjev. To bi vlagateljem kot članom splošne javnosti omogočilo sprejemanje informiranih odločitev in s tem okrepilo njihovo zaupanje v dobro delovanje kapitalskih trgov. Kadar želijo obvladujoči delničarji družbe ohraniti moč odločanja v družbi ob hkratnem zbiranju sredstev na javnem trgu, so, med drugim, informacije o velikih delničarjih nujne, da lahko potencialni vlagatelji sprejmejo premišljene naložbene odločitve. Kadar se zadevno razkritje nanaša na fizične osebe, bi morale biti informacije o njihovi identiteti omejene na njihovo ime.*

- (18) *Zaradi izboljšanja preglednosti, javnega razumevanja in sprejemanja informiranih naložbenih odločitev, bi morale biti delnice družb z delniškimi strukturami z delnicami z večkratno glasovalno pravico jasno identificirane. To identifikacijo bi bilo na primer mogoče doseči z vključitvijo označevalca, ki ga uporabljajo upravljavci trga ali investicijska podjetja, ki upravljajo MTF, v ime delnice takih družb. Za zagotovitev dosledne harmonizacije bi moral ESMA pripraviti osnutke regulativnih tehničnih standardov ter pri tem upoštevati uveljavljene tržne standarde in dobro delujoče prakse. Z navedenimi osnutki regulativnih tehničnih standardov bi bilo treba določiti le identifikacijo takih delnic, in zato ne bi smeli posegati v nacionalne sisteme razvrščanja delnic. Na Komisijo bi bilo treba prenesti pooblastilo, da dopolni to direktivo s sprejetjem navedenih osnutkov regulativnih tehničnih standardov z delegiranimi akti na podlagi člena 290 PDEU in v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.*
- (19) *Pomembno je tudi, da se večje glasovalne pravice, vezane na delnice z večkratno glasovalno pravico s področja uporabe te direktive, ne uporabljajo za to, da bi se družbam preprečilo, da bi ravnale skladno z veljavnim okoljskim pravom Unije ali pravom Unije s področja temeljnih pravic.*
- (20) *Ta direktiva ne posega v varstvo osebnih podatkov, zlasti ne v Uredbo (EU) 2016/679 Evropskega parlamenta in Sveta⁶.*

⁶ *Uredba (EU) 2016/679 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. aprila 2016 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov in o prostem pretoku takih podatkov ter o razveljavitvi Direktive 95/46/ES (Splošna uredba o varstvu podatkov) (UL L 119, 4.5.2016, str. 1).*

- (21) Ker ciljev te direktive, in sicer povečanja možnosti financiranja za družbe in povečanja privlačnosti *MTF*, države članice ne morejo zadovoljivo doseči, temveč se zaradi obsega in učinkov ukrepov *lažje* dosežeta na ravni Unije, lahko Unija sprejme ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti iz člena 5 Pogodbe o Evropski uniji. V skladu z načelom sorazmernosti iz navedenega člena ta direktiva ne presega tistega, kar je potrebno za doseganje navedenih ciljev.
- (22) Da bi se upošteval razvoj na trgih in drugih področjih prava Unije ali izkušnje držav članic z izvajanjem te direktive, bi morala Komisija to direktivo pregledati **v štirih letih** po datumu **začetka njene veljavnosti, da bi med drugim ocenila, ali bi bilo ustrezno razširiti njeno področje uporabe.**

- (23) V skladu s Skupno politično izjavo z dne 28. septembra 2011 držav članic in Komisije o obrazložitvenih dokumentih⁷ se države članice zavezujejo, da bodo v upravičenih primerih obvestilu o svojih ukrepih za prenos priložile enega ali več dokumentov, v katerih se pojasni razmerje med elementi direktive in ustreznimi deli nacionalnih instrumentov o prenosu. Zakonodajalec meni, da je posredovanje takih dokumentov v primeru te direktive upravičeno.
- (24) V skladu s členom 42(1) Uredbe (EU) 2018/1725 Evropskega parlamenta in Sveta⁸ je bilo opravljeno posvetovanje z Evropskim nadzornikom za varstvo podatkov, ki je izdal mnenje **6. februarja 2023**⁹ –

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

⁷ UL C 369, 17.12.2011, str. 14.

⁸ ***Uredba (EU) 2018/1725 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. oktobra 2018 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov v institucijah, organih, uradih in agencijah Unije in o prostem pretoku takih podatkov ter o razveljavitvi Uredbe (ES) št. 45/2001 in Sklepa št. 1247/2002/ES (UL L 295, 21.11.2018, str. 39).***

⁹ ***UL C 65, 22.2.2023, str. 2.***

Člen 1

Predmet urejanja in področje uporabe

1. Ta direktiva določa skupna pravila o delniških strukturah z delnicami z večkratno glasovalno pravico v družbah, ki želijo uvrstiti svoje delnice v trgovanje v **večstranskih sistemih trgovanja (MTF), ki vključujejo zagonske trge MSP**, in ki nimajo delnic, ki bi bile že uvrščene v trgovanje v **MTF ali na reguliranem trgu**.
2. **Člen 5(4) se uporablja tudi za družbe, ki imajo delniško strukturo z delnicami z večkratno glasovalno pravico in katerih delnice so že uvrščene v trgovanje v MTF.**

Člen 2

Opredelitev pojmov

V tej direktivi se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

- (1) „družba“ pomeni pravni subjekt, registriran kot ena od oblik družb iz Priloge **II** k Direktivi (EU) 2017/1132, **ki lahko v skladu z nacionalnim pravom izdaja delnice in zaprosi za uvrstitev svojih delnic v trgovanje v MTF**;

- (2) „delnica z večkratno glasovalno pravico“ pomeni delnico, ki pripada razločljivemu in ločenemu razredu delnic, v katerem imajo delnice pri zadevah, o katerih se odloča na skupščini delničarjev, ***več glasov na delnico*** kot delnice v drugem razredu delnic.
- (3) „delniška struktura z delnicami z večkratno glasovalno pravico“ pomeni delniško strukturo družbe, ki vsebuje vsaj en razred delnic z večkratno glasovalno pravico;
- (4) „***regulirani trg***“ pomeni ***regulirani trg***, kakor je opredeljen v členu 4(1), točka ***21***, Direktive 2014/65/EU;
- (5) „***večstranski sistem trgovanja***“ ali „***MTF***“ pomeni ***večstranski sistem trgovanja, kakor je opredeljen v členu 4(1), točka 22, Direktive 2014/65/EU;***
- (6) „zagoni trg MSP“ pomeni zagoni trg MSP, kakor je opredeljen v členu 4(1), točka 12, Direktive 2014/65/EU.

■

Člen 3

Sprejetje *ali sprememba* delniške strukture z *delnicami z večkratno glasovalno pravico pred uvrstitvijo v trgovanje*

1. Države članice zagotovijo, da *ima družba, katere delnice še niso* uvrščene v trgovanje na *reguliranem trgu ali v MTF*, pravico sprejeti delniško strukturo z *delnicami z večkratno glasovalno pravico* za uvrstitev *svojih* delnic v trgovanje v *MTF*. *Države članice zagotovijo, da odločitev družbe o sprejetju delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico sprejme skupščina delničarjev (v nadaljnjem besedilu: skupščina) z vsaj kvalificirano večino, kot je določena v nacionalnem pravu. Države članice sprejetja delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico ne pogojujejo z zagotavljanjem okrepljenih ekonomskih pravic za delnice brez večjih glasovalnih pravic.*

Za namene prvega pododstavka se, kadar obstaja več razredov delnic, glede odločitve o sprejetju delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico glasuje tudi ločeno v vsakem razredu delnic, na pravice katerih se vpliva.
2. Pravica do sprejetja strukture delnic z večkratno glasovalno pravico iz odstavka 1 *zajema* pravico družbe, da sprejme delniško strukturo z *delnicami z večkratno glasovalno pravico*, preden zaprosi za uvrstitev *svojih* delnic v trgovanje v *MTF*.

3. Države članice lahko uveljavljanje večjih glasovalnih pravic, vezanih na delnice z večkratno glasovalno pravico, pogojijo z *uvrstitvijo delnic družbe v trgovanje v MTF*.
4. *Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja in upravljavci trga, ki upravljajo MTF, ne preprečijo uvrstitve delnic družbe v trgovanje, ker je družba sprejela delniško strukturo z delnicami z večkratno glasovalno pravico v skladu z odstavkom 1.*
5. *Ta člen se smiselno uporablja tudi za družbo, katere delnice še niso uvrščene v trgovanje na reguliranem trgu ali v MTF, kadar se zadevna družba odloči spremeniti obstoječo delniško strukturo z delnicami z večkratno glasovalno pravico, ker želi svoje delnice uvrstiti v trgovanje v MTF.*

Člen 4
Zaščitni ukrepi

1. Države članice zagotovijo, **da imajo družbe** z delniško strukturo z **delnicami z večkratno glasovalno pravico, z delnicami katerih se bo trgovalo ali se trguje v MTF po uveljavitvi njihove pravice iz člena 3, vzpostavljene ustrezne zaščitne ukrepe za zagotovitev** ustrezne zaščite interesov delničarjev, ki nimajo delnic z večkratno glasovalno pravico. V ta namen države članice:
 - (a) zagotovijo, da odločitev družbe o **spremembi** delniške strukture z delnicami z večkratno glasovalno pravico, **ki** vpliva na glasovalne pravice **delnic**, sprejme skupščina delničarjev z **vsaj** kvalificirano večino, kot je določena v nacionalnem pravu, in zagotovijo, da se o **taki odločitvi** glasuje ločeno v vsakem razredu **delnic**, na pravice **katerih** se vpliva;
 - (b) omejijo **vpliv** delnic z večkratno glasovalno pravico na **postopek odločanja na skupščini** z uvedbo **vsaj enega** od naslednjih elementov:
 - (i) najvišjega razmerja **med številom glasov, vezanih na delnice z večkratno glasovalno pravico, in številom glasov, vezanih na delnice z najmanj glasovalnimi pravicami;**

(ii) *zahteve, da se odločitve skupščine, za katere je potrebna kvalificirana večina oddanih glasov, kot je določena v nacionalnem pravu, razen odločitev o imenovanju in razrešitvi članov upravnih, upravljalnih in nadzornih organov družbe ter tudi operativnih odločitev, ki jih sprejmejo navedeni organi in se predložijo skupščini v odobritev, sprejmejo s:*

(1) *kvalificirano večino, kot je določena v nacionalnem pravu, oddanih glasov ter bodisi delniškega kapitala, zastopanega na skupščini, ali števila delnic, zastopanih na skupščini, ali*

(2) *kvalificirano večino, kot je določena v nacionalnem pravu, oddanih glasov, pri čemer se o takih odločitvah glasuje ločeno v vsakem razredu delnic, na pravice katerih se vpliva.*

2. Države članice lahko določijo dodatne zaščitne ukrepe za zagotovitev ustrezne zaščite *interesov delničarjev, ki nimajo delnic z večkratno glasovalno pravico*. Taki zaščitni ukrepi lahko vključujejo zlasti *določbe za preprečitev nadaljnjega obstoja* večjih glasovalnih pravic, vezanih na delnice z večkratno glasovalno pravico, *po*:

(a) njihovem prenosu na tretje osebe ali ob smrti, nezmožnosti za delo ali upokojitvi prvotnega imetnika teh delnic z večkratno glasovalno pravico (klavzula o omejitvi veljavnosti v zvezi s prenosom);

- (b) določenem časovnem obdobju (klavzula o časovni omejitvi veljavnosti);
- (c) določenem dogodku (klavzula o omejitvi veljavnosti na podlagi določenega dogodka).

■

Člen 5

Preglednost

1. Države članice zagotovijo, da družbe z delniško strukturo z *delnicami* z večkratno glasovalno pravico, z delnicami katerih *se bo* trgovalo ali se ■ trguje na zagonskem trgu MSP, *po uveljavitvi svoje pravice* iz člena 3, *vključijo informacije iz odstavka 3 tega člena* v naslednje *dokumente*:

- (a) *prospekt iz člena 6 Uredbe (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta¹⁰, prospekt EU za izdaje za rast iz člena 15a navedene uredbe ali dokument o uvrstitvi iz člena 33, odstavek 3, točka (c), Direktive 2014/65/EU, katerega koli družba objavi, ter*

¹⁰ *Uredba (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o prospektu, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, in razveljavitvi Direktive 2003/71/ES (UL L 168, 30.6.2017, str. 12).*

(b) letno računovodsko poročilo iz člena 78(2), točka (g), Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/565¹¹, kadar so se informacije iz odstavka 3 tega člena spremenile od zadnje objave v prospektu, prospekt EU za izdaje za rast ali dokument o uvrstitvi iz točke (a) tega odstavka ali v prejšnje letno računovodsko poročilo.

2. Države članice zagotovijo, da družbe z delniškimi strukturami z delnicami z večkratno glasovalno pravico, z delnicami katerih se bo trgovalo ali se trguje v MTF, ki ni registriran kot zagonski trg MSP, po uveljavitvi svoje pravice iz člena 3, vključijo informacije iz odstavka 3 tega člena v naslednje dokumente:

(a) prospekt iz člena 6 Uredbe (EU) 2017/1129, prospekt EU za izdaje za rast iz člena 15a navedene uredbe ali kakršen koli dokument o uvrstitvi, ki se zahteva v nacionalnem pravu ali pravilih zadevnega MTF, kadar družba objavi tak prospekt ali dokument, ter

(b) vsako letno računovodsko poročilo, ki se zahteva v nacionalnem pravu, kadar informacije iz odstavka 3 predhodno niso bile objavljene ali so se spremenile od zadnje objave v prospektu, prospekt EU za izdaje za rast ali dokument o uvrstitvi iz točke (a) tega odstavka ali v prejšnje letno računovodsko poročilo.

¹¹ *Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/565 z dne 25. aprila 2016 o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z organizacijskimi zahtevami in pogoji poslovanja investicijskih podjetij ter opredeljenimi izrazi za namene navedene direktive (UL L 87, 31.3.2017, str. 1).*

3. **Informacije iz odstavkov 1 in 2 vsebujejo podrobne informacije o naslednjem:**

(a) **delniški** strukturi **družbe** z **navedbo različnih razredov delnic, vključno z delnicami, ki niso uvrščene v trgovanje**, in, za vsak razred delnic, o:

(i) pravicah in obveznostih, vezanih na delnice v tem razredu;

(ii) odstotku skupnega delniškega kapitala **ali skupnega števila delnic, ki ga delnice v tem razredu predstavljajo, ter**

(iii) skupnem **število glasov, ki jih delnice v tem razredu predstavljajo;**

(b) vseh omejitvah glede prenosa **delnic**, vključno z **█** dogovori med delničarji, ki so znani družbi in bi lahko imeli za posledico **take omejitve;**

█

(c) vseh omejitvah glede glasovalnih pravic **delnic**, vključno z **█** dogovori med delničarji, ki so znani družbi in bi lahko imeli za posledico **take omejitve;**

(d) identiteti, **če je znana družbi**, delničarjev, ki imajo delnice z večkratno glasovalno pravico, **ki predstavljajo več kot 5 % glasovalnih pravic vseh delnic v družbi, in fizičnih oseb** ali pravnih **subjektov**, ki so pooblaščen za uveljavljanje glasovalnih pravic v imenu teh delničarjev, kadar je to ustrezno.

Kadar so delničarji ali osebe, pooblaščene za uveljavljanje glasovalnih pravic v njihovem imenu, fizične osebe, se za namene točke (d) za razkritje njihove identitete zahteva le navedba njihovih imen.

- I**
- 4. Države članice od investicijskih podjetij in upravljavcev trga, ki upravljajo MTF, zahtevajo, da ob upoštevanju regulativnih tehničnih standardov, sprejetih v skladu z odstavkom 5, zagotovijo, da so delnice družb z delniškimi strukturami z delnicami z večkratno glasovalno pravico, ki so uvrščene v trgovanje v zadevnem MTF, jasno identificirane kot take s strani zadevnih investicijskih podjetij in upravljavcev trga. Poleg tega države članice od teh družb zahtevajo, da v skladu z navedenimi regulativnimi tehničnimi standardi obvestijo zadevna investicijska podjetja in upravljavce trga o obstoju delniških struktur z delnicami z večkratno glasovalno pravico.*
 - 5. Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) pripravi osnutke regulativnih tehničnih standardov, v katerih določi, kako investicijska podjetja in upravljavci trga iz odstavka 4 identificirajo delnice družb z delniškimi strukturami z delnicami z večkratno glasovalno pravico. V teh osnutkih regulativnih tehničnih standardov se določi tudi, kako te družbe obvestijo zadevna investicijska podjetja in upravljavce trga o obstoju teh delniških struktur z delnicami z večkratno glasovalno pravico. ESMA pri pripravi teh osnutkov regulativnih tehničnih standardov, katerih namen je zagotoviti jasno identifikacijo iz odstavka 4, upošteva uveljavljene tržne standarde in dobro delujoče prakse za identifikacijo družb z delniškimi strukturami z delnicami z večkratno glasovalno pravico.*

ESMA te osnutke regulativnih tehničnih standardov Komisiji predloži do ... [12 mesecev od datuma začetka veljavnosti te direktive].

Na Komisijo se prenese pooblastilo za dopolnitev te direktive s sprejetjem regulativnih tehničnih standardov iz tega odstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.

Člen 6

Pregled

Komisija do ... *[štiri leta od datuma začetka veljavnosti te direktive]* Evropskemu parlamentu in Svetu predloži poročilo o izvajanju in *učinkovitosti* te direktive, *tudi o tem, ali bi bilo ustrezno razširiti področje uporabe te direktive*. V ta namen vsaka država članica do ... *[tri leta od datuma začetka veljavnosti te direktive]* Komisiji predloži zlasti informacije o:

- (a) številu družb z delniško strukturo z *delnicami z večkratno glasovalno pravico*, uvrščenih v trgovanje v *vsakem MTF in na reguliranem trgu v državi članici na dan ali pred ... [dve leti minus en dan od datuma začetka veljavnosti te direktive]*, in družb, ki so bile v *trgovanje v vsakem MTF in na reguliranem trgu v državi članici uvrščene pozneje*;

- (b) sektorju, v katerem so **bile** dejavne družbe iz točke (a), in zadevni kapitalizaciji ob **uvrstitvi v trgovanje**;
- (c) **če je državi članici to na voljo, zaščitnih ukrepih** za zaščito vlagateljev, ki jih uporabljajo družbe iz točke (a) v zvezi z delniškimi strukturami z delnicami z večkratno glasovalno pravico.

Člen 7

Prenos

1. Države članice uveljavijo zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, do ... **[dve leti od datuma začetka veljavnosti te direktive]**. Komisiji takoj sporočijo besedilo teh predpisov. Države članice se v sprejetih predpisih sklicujejo na to direktivo ali pa sklic nanjo navedejo ob njihovi uradni objavi. Način sklicevanja **določijo države članice**.
2. Države članice Komisiji sporočijo besedilo temeljnih **predpisov** nacionalnega prava, sprejetih na področju, ki ga ureja ta direktiva, **vključno z vsemi zaščitnimi ukrepi iz člena 4(2)**.

Člen 8
Začetek veljavnosti

Ta direktiva začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

Člen 9
Naslovniki

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V ...,

Za Evropski parlament

predsednica

Za Svet

predsednik/predsednica
