

Bruksela, 24 września 2024 r.
(OR. en)

13098/24

Międzyinstytucjonalny numer
referencyjny:
2022/0406(COD)

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

NOTA INFORMACYJNA

Od:	Sekretariat Generalny Rady
Do:	Komitet Stałych Przedstawicieli / Rada
Dotyczy:	Wniosek dotyczący DYREKTYWY PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY w sprawie struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu w spółkach ubiegających się o dopuszczenie ich akcji do obrotu na rynku rozwoju MŚP (pierwsze czytanie) – Wynik pierwszego czytania w Parlamencie Europejskim i procedura sprostowania (Strasburg, 24 kwietnia 2024 r. i Strasburg, 17 września 2024 r.)

I. WPROWADZENIE

Zgodnie z postanowieniami art. 294 TFUE oraz Wspólną deklaracją w sprawie praktycznych zasad dotyczących stosowania procedury współdecyzji¹ Rada, Parlament Europejski i Komisja kilkakrotnie w sposób nieformalny kontaktowały się ze sobą w celu osiągnięcia porozumienia w sprawie tego dossier w pierwszym czytaniu.

To dossier² miało zostać poddane procedurze sprostowania³ na forum Parlamentu Europejskiego po przyjęciu stanowiska w pierwszym czytaniu przez Parlament Europejski kończący kadencję.

¹ Dz.U. C 145 z 30.6.2007, s. 5.

² Dok. 10078/24.

³ Art. 251 regulaminu Parlamentu Europejskiego.

II. GŁOSOWANIA

Na posiedzeniu 24 kwietnia 2024 r. Parlament Europejski przyjął poprawkę 2 (bez weryfikacji prawno-językowej) do wniosku Komisji oraz rezolucję ustawodawczą, stanowiącą stanowisko Parlamentu Europejskiego w pierwszym czytaniu. Oddaje to wstępne uzgodnienia między instytucjami.

Po ostatecznym zredagowaniu przyjętego tekstu przez prawników lingwistów w dniu 17 września 2024 r. Parlament Europejski zatwierdził sprostowanie do stanowiska przyjętego w pierwszym czytaniu.

Dzięki temu sprostowaniu Rada powinna być w stanie zatwierdzić stanowisko Parlamentu Europejskiego przedstawione w załączniku⁴ do niniejszej noty, kończąc w ten sposób etap pierwszego czytania w obydwu instytucjach.

Akt zostanie wówczas przyjęty w brzmieniu odpowiadającym stanowisku Parlamentu.

⁴ Tekst sprostowania znajduje się w załączniku. Sprostowanie przedstawiono w formie tekstu skonsolidowanego, w którym zmiany w stosunku do wniosku Komisji zaznaczono pogrubioną kursywą. Symbol „■” wskazuje tekst usunięty.

P9_TA(2024)0352**Struktury akcji obejmujące akcje uprzywilejowane co do głosu w spółkach ubiegających się o dopuszczenie ich akcji do obrotu na rynku rozwoju MŚP**

Rezolucja ustawodawcza Parlamentu Europejskiego z dnia 24 kwietnia 2024 r. w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu w spółkach ubiegających się o dopuszczenie ich akcji do obrotu na rynku rozwoju MŚP (COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD))

(Zwykła procedura ustawodawcza: pierwsze czytanie)

Parlament Europejski,

- uwzględniając wniosek Komisji przedstawiony Parlamentowi Europejskiemu i Radzie (COM(2022)0761),
- uwzględniając art. 294 ust. 2, art. 50 ust. 1, art. 50 ust. 2 lit. g) i art. 114 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, zgodnie z którymi wniosek został przedstawiony Parlamentowi przez Komisję (C9-0416/2022),
- uwzględniając art. 294 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,
- uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego z dnia 23 marca 2023 r.¹,
- uwzględniając wstępne porozumienie zatwierdzone przez komisję przedmiotowo właściwą na podstawie art. 74 ust. 4 Regulaminu oraz przekazane pismem z dnia 14 lutego 2024 r. zobowiązanie przedstawiciela Rady do zatwierdzenia stanowiska Parlamentu, zgodnie z art. 294 ust. 4 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,
- uwzględniając art. 59 Regulaminu,
- uwzględniając opinię przedstawioną przez Komisję Prawną,
- uwzględniając sprawozdanie Komisji Gospodarczej i Monetarnej (A9-0300/2023),

¹ Dz.U. C 184 z 25.5.2023, s. 103.

1. przyjmuje poniższe stanowisko w pierwszym czytaniu;
2. zwraca się do Komisji o ponowne przekazanie mu sprawy, jeśli zastąpi ona pierwotny wniosek, wprowadzi w nim istotne zmiany lub planuje ich wprowadzenie;
3. zobowiązuje swoją przewodniczącą do przekazania stanowiska Parlamentu Radzie i Komisji oraz parlamentom narodowym.

Stanowisko Parlamentu Europejskiego przyjęte w pierwszym czytaniu w dniu 24 kwietnia 2024 r. w celu przyjęcia dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/... w sprawie struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu w spółkach ubiegających się o dopuszczenie ich akcji do obrotu na *wielostronnej platformie obrotu*

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 50 ust. 1, art. 50 ust. 2 lit. g) i art. 114,

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego⁶,

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą⁷,

⁶ *Dz.U. C 184 z 25.5.2023, s. 103.*

⁷ Stanowisko Parlamentu Europejskiego z dnia 24 kwietnia 2024 r. (dotychczas nieopublikowane w Dzienniku Urzędowym) oraz decyzja Rady z dnia

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Aby zwiększyć atrakcyjność *notowania w systemach obrotu, do których kierują się głównie małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP), takich jak rynki rozwoju MŚP i inne wielostronne platformy obrotu (MTF), zwiększając tym samym ich zdolność do pozyskiwania środków finansowych na MTF, oraz* aby zmniejszyć nierówności między spółkami ubiegającymi się o dopuszczenie do obrotu na rynku wewnętrznym, konieczne jest usunięcie przeszkód w dostępie do MTF, które wynikają z barier regulacyjnych.
- (2) Obawa przed utratą kontroli nad spółką stanowi *ważny czynnik zniechęcający* akcjonariuszy posiadających pakiet kontrolny do dostępu do *rynku publicznego, takiego jak MTF*. Dopuszczenie do obrotu zwykle wiąże się dla akcjonariuszy posiadających pakiet kontrolny z rozwodnieniem struktury własności, co zmniejsza ich wpływ na ważne decyzje inwestycyjne i operacyjne. Utrzymanie kontroli nad spółką może być szczególnie ważne dla akcjonariuszy posiadających pakiet kontrolny przedsiębiorstw typu start-up oraz przedsiębiorstw realizujących długoterminowe projekty wymagające znacznych nakładów początkowych, ponieważ mogą one chcieć realizować swoją wizję, nie narażając się nadmiernie na wahania rynku.

- (3) Spółki powinny mieć możliwość, **z zastrzeżeniem zabezpieczeń ustanowionych na mocy prawa Unii i prawa krajowego**, wyboru struktur **kapitałowych i zarządczych**, które najlepiej odpowiadają ich etapowi rozwoju, w tym poprzez umożliwienie akcjonariuszom posiadającym pakiet kontrolny ■ zachowania kontroli nad spółką po wejściu na **MTF**, **które obejmują** rynki rozwoju MŚP, przy jednoczesnym czerpaniu korzyści z obrotu na tych MTF, pod warunkiem że zabezpieczone są ■ prawa akcjonariuszy **posiadających akcje z mniejszą liczbą głosów**.
- (4) Struktura akcji obejmująca akcje uprzywilejowane co do głosu to **forma** mechanizmu **zwiększającego kontrolę, który może** umożliwiać akcjonariuszom posiadającym pakiet kontrolny zachowanie uprawnień decyzyjnych w spółce, a jednocześnie pozyskiwanie środków finansowych na rynku publicznym. Struktura akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu **obejmuje** co najmniej dwa odrębne rodzaje akcji, z których **każdy** ma inną liczbę **głosów na akcję**. W ramach takiej **struktury** akcje co najmniej jednego rodzaju mają przyporządkowaną niższą **liczbę głosów na akcję** niż akcje innego rodzaju (lub innych rodzajów) z prawem głosu. Akcje mające **większą liczbę** głosów to akcje uprzywilejowane co do głosu. **Struktura akcji obejmująca akcje uprzywilejowane co do głosu zgodnie z definicją zawartą w niniejszej dyrektywie nie jest strukturą, w której różnice w prawach głosu zależą wyłącznie od różnych wartości nominalnych akcji.**
- (5) **Zakresem niniejszej dyrektywy nie powinny być objęte** mechanizmy zwiększające kontrolę ■ z wykorzystaniem **prawa** głosu, **inne niż** struktura akcji obejmująca akcje uprzywilejowane co do głosu, **takie jak** akcje ■ nieme i **akcje z prawem weta w odniesieniu do niektórych decyzji.**
- (6) Akcje lojalnościowe ■ przyznają **dodatkową liczbę głosów** akcjonariuszowi ■, który posiada akcje przez wyznaczony okres i spełnia określone warunki. Akcje lojalnościowe są **zatem mechanizmem zwiększającym kontrolę**, którego celem jest wspieranie ■ długoterminowej struktury własności wśród akcjonariuszy, a nie zwiększanie atrakcyjności pozyskiwania funduszy na rynku publicznym. W związku z tym akcje lojalnościowe nie powinny być objęte zakresem niniejszej dyrektywy.

- (7) W poszczególnych państwach członkowskich istnieją znaczne różnice między przepisami krajowymi dotyczącymi **struktur** akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu. Niektóre państwa członkowskie dopuszczają struktury akcji obejmujące akcje uprzywilejowane co do głosu, podczas gdy inne ich zakazują. W niektórych państwach członkowskich taki zakaz ogranicza się do spółek publicznych, natomiast w innych dotyczy wszystkich spółek. Różnice w systemach krajowych tworzą bariery dla swobodnego przepływu kapitału na rynku wewnętrznym i tworzą nierówne warunki działania dla spółek w różnych państwach członkowskich. Spółki w państwie członkowskim, które zakazuje struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu, muszą przenosić się do innego państwa członkowskiego lub nawet poza Unię, **co wiąże się z wyższymi kosztami**, jeżeli **chcą przyjąć strukturę akcji obejmującą akcje uprzywilejowane co do głosu w celu ubiegania się o dopuszczenie ich akcji do obrotu na rynku**. W niektórych przypadkach z powodu tych wyższych kosztów spółki mogą nie zdecydować się na pozyskiwanie funduszy na rynku publicznym, co może ograniczyć ich możliwości finansowania. Takie względy są szczególnie istotne dla MŚP i przedsiębiorstw typu start-up, które nie mają środków finansowych na pokrycie tych kosztów.
- (8) **Aby umożliwić spółkom** ubieganie się o dopuszczenie do obrotu na **MTF** bez konieczności zrzeczenia się kontroli przez akcjonariuszy posiadających pakiet kontrolny, **państwa członkowskie powinny zapewnić** spółkom **możliwość przyjęcia struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu lub ich zmiany w celu ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na MTF. Taka możliwość nie powinna być uzależniona od zapewnienia zwiększonych praw ekonomicznych akcjom, które nie są** akcjami uprzywilejowanymi co do głosu ■ .

- (9) *O ile dopuszczenie do obrotu na rynkach regulowanych jest właściwszym rozwiązaniem dla większych i dojrzałych spółek, o tyle MTF są zasadniczo odpowiedniejsze dla MŚP. Ponadto rynki rozwoju MŚP będące podkategorią MTF zostały specjalnie zaprojektowane jako systemy obrotu, które są przeznaczone dla MŚP i których traktowanie pod względem regulacyjnym uwzględnia specyfikę MŚP. Nie wszystkie spółki, których papiery wartościowe dopuszczono do obrotu na MTF, są jednak MŚP. W dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE⁸ ustanowiono wymóg, zgodnie z którym MTF może zostać zarejestrowany jako rynek rozwoju MŚP, jeżeli MŚP stanowią co najmniej 50 % emitentów instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na tym MTF. Papiery wartościowe spółek innych niż MŚP charakteryzują się zazwyczaj większą płynnością, a zatem ich dopuszczenie do obrotu na MTF umożliwia MTF generowanie wyższych opłat transakcyjnych, co pozwala im na utrzymanie rentowności ich modelu biznesowego. Niemniej obecnie wszyscy emitenci na rynkach rozwoju MŚP, niezależnie od wielkości, podlegają tym samym zasadom, co ma zapewnić jasność dla inwestorów. To samo dotyczy wszystkich emitentów na innych MTF. Wprowadzenie prawa do przyjęcia lub zmiany struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu w celu ubiegania się o dopuszczenie do obrotu powinno zatem dotyczyć wszystkich rodzajów spółek wymienionych w załączniku II do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132⁹ w zakresie, w jakim te spółki mogą, zgodnie z prawem krajowym, emitować akcje i ubiegać się o dopuszczenie swoich akcji do obrotu na MTF.*

⁸ *Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349).*

⁹ *Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1132 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie niektórych aspektów prawa spółek (tekst jednolity) (Dz.U. L 169 z 30.6.2017, s. 46).*

- (10) Państwa członkowskie powinny mieć możliwość wprowadzenia lub utrzymania w mocy przepisów krajowych, które umożliwiają spółkom przyjęcie **lub zmianę struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu** w celach innych niż **■** dopuszczenie akcji do obrotu na **MTF**. Obejmuje to **między innymi** umożliwienie spółkom przyjęcia **lub zmiany struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu** przy ubieganiu się o dopuszczenie do obrotu **■** na rynku regulowanym lub zapewnienie, aby spółki prywatne mogły przyjmować **lub zmieniać struktury akcji obejmujące akcje uprzywilejowane co do głosu bez zamiaru** ubiegania się o dopuszczenie ich akcji do obrotu. **Obejmuje to również** przypadki, w których spółki przenoszą się z **MTF** na rynek regulowany, zachowując jednocześnie akcje uprzywilejowane co do głosu. **Państwa członkowskie powinny mieć również możliwość zakazania lub ograniczenia dopuszczalności struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu do celów innych niż ubieganie się o dopuszczenie akcji do obrotu na MTF.**
- (11) **Przyjęcie lub zmiana struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu w celu ubiegania się o dopuszczenie do obrotu zazwyczaj wymaga zmiany statutu spółki. Aby zapewnić sprawiedliwe traktowanie akcjonariuszy, państwa członkowskie powinny wymagać, aby przyjęcie lub zmiana struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu w celu ubiegania się o dopuszczenie ■ do obrotu, a także wszelkie późniejsze zmiany struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu mające wpływ na prawa głosu, podlegały decyzji walnego zgromadzenia akcjonariuszy (zwanego dalej „walnym zgromadzeniem”) przyjmowanej co najmniej większością kwalifikowaną określoną w prawie krajowym. Jeżeli istnieje kilka rodzajów akcji, decyzje takie powinny podlegać również odrębnemu głosowaniu w ramach każdego rodzaju akcji, na prawa z których mają one wpływ.**

- (12) *Spółki powinny dysponować elastycznością co do terminu przyjęcia lub zmiany struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu, pod warunkiem że takie przyjęcie lub zmiana mają na celu ubieganie się o dopuszczenie do obrotu na MTF. Państwa członkowskie nie powinny uniemożliwiać spółkom przyjęcia lub zmiany struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu przed dopuszczeniem tych akcji do obrotu na MTF. Państwa członkowskie powinny jednak mieć możliwość wymagania, by korzystanie z przywileju co do prawa głosu, który oznacza dodatkowe głosy związane z akcjami uprzywilejowanymi co do głosu w stosunku do głosów związanych z akcjami innego rodzaju, było uzależnione od dopuszczenia akcji danej spółki do obrotu na MTF. W takim przypadku i do czasu dopuszczenia do obrotu akcjom uprzywilejowanym co do głosu powinny przysługiwać takie same prawa głosu jak w przypadku innego rodzaju akcji spółki. Zapewniłoby to, by akcje uprzywilejowane co do głosu stanowiły szczególną zachętę do dopuszczenia do obrotu na MTF.*

- (13) *Struktura akcji obejmująca akcje uprzywilejowane co do głosu może zwiększać ryzyko, że akcjonariusze posiadający pakiet kontrolny będą czerpać ze spółki prywatne korzyści. Państwa członkowskie, które już dopuszczają akcje uprzywilejowane co do głosu, przewidują zabezpieczenia mające na celu ochronę akcjonariuszy posiadających akcje z mniejszą liczbą głosów. Istniejące zabezpieczenia różnią się w poszczególnych państwach członkowskich ze względu na specyfikę krajową i rozbieżne systemy prawa spółek. Niezależnie od tego zróżnicowania i mając na uwadze cele rynku wewnętrznego określone w szczególności w art. 50 ust. 2 lit. g) Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE), podejścia w prawie krajowym dotyczące struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu w odniesieniu do ochrony interesów akcjonariuszy posiadających akcje z mniejszą liczbą głosów powinny być skoordynowane wobec spółek korzystających na mocy niniejszej dyrektywy z prawa do przyjęcia lub zmiany struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu w celu ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na MTF.*

- (14) *W ramach skoordynowanego podejścia wobec spółek korzystających z przysługującego im na mocy niniejszej dyrektywy prawa do przyjęcia lub zmiany struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu w celu ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na MTF, państwa członkowskie powinny zapewnić sprawiedliwe traktowanie akcjonariuszy poprzez wprowadzenie ograniczenia struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu, które określa maksymalny stosunek liczby głosów przypadających na akcje uprzywilejowane co do głosu do liczby głosów przypadających na akcje o najmniejszej liczbie głosów. Alternatywnie, bez uszczerbku dla dyrektywy (UE) 2017/1132, państwa członkowskie powinny wprowadzić ograniczenie dotyczące decyzji walnego zgromadzenia wymagających kwalifikowanej większości oddanych głosów, z wyłączeniem decyzji dotyczących powoływania i odwoływania członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych spółki, a także decyzji operacyjnych, które mają być podejmowane przez takie organy i które są przedkładane walnemu zgromadzeniu do zatwierdzenia, poprzez wprowadzenie wymogu, aby większość kwalifikowana była obliczana na podstawie całkowitej liczby oddanych głosów oraz na podstawie kapitału zakładowego reprezentowanego na walnym zgromadzeniu lub na podstawie całkowitej liczby oddanych głosów i głosów oddanych dla każdego rodzaju akcji, których dotyczy decyzja. Na potrzeby niniejszej dyrektywy należy uznać, że decyzja dotyczy danego rodzaju akcji, jeżeli ma ona negatywny wpływ na prawa akcjonariuszy posiadających akcje tego konkretnego rodzaju.*

- (15) Państwa członkowskie powinny *mieć* swobodę wprowadzania i *utrzymywania dodatkowych zabezpieczeń* służących zapewnieniu odpowiedniej ochrony *interesów* akcjonariuszy, *którzy nie posiadają akcji uprzywilejowanych co do głosu, takich jak klauzule wygaśnięcia*. Państwa członkowskie powinny ocenić stosowność *takich* zabezpieczeń w świetle ich skuteczności w zakresie ochrony interesów *takich* akcjonariuszy ■, zapewniając jednocześnie, aby zabezpieczenia *te* nie stały w sprzeczności z celem, jaki przyświeca stosowaniu struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu, *między innymi* możliwości wpływania przez *akcjonariuszy posiadających akcje uprzywilejowane co do głosu* na *powoływanie i odwoływanie członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych spółki, a tym samym na decyzje operacyjne spółki*. Przekazując teksty podstawowych przepisów prawa krajowego przyjętych w dziedzinie objętej niniejszą dyrektywą, państwa członkowskie powinny również informować Komisję o dodatkowych zabezpieczeniach, w tym o zmianach w zabezpieczeniach. Komisja ma informować o wszelkich dodatkowych zabezpieczeniach Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) (ESMA) ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010¹⁰.
- (16) Ujawnianie dokładnych i wyczerpujących informacji o *spółkach stanowi podstawę* zaufania inwestorów i *jest niezbędne* do świadomego podejmowania decyzji inwestycyjnych. Podejmowanie świadomych decyzji inwestycyjnych *jest potrzebne zarówno z uwagi na* poprawę ochrony inwestorów, jak i efektywność rynku. Państwa członkowskie powinny zatem wymagać, aby spółki, które *korzystają z przysługującego im na mocy niniejszej dyrektywy prawa do przyjęcia lub zmiany* struktury akcji *obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu, publikowały informacje dotyczące* ich struktury akcji ■ w momencie dopuszczenia ich do obrotu *na MTF w prospekcie lub w dokumencie o dopuszczeniu do obrotu, w przypadku gdy spółka publikuje taki prospekt lub dokument zgodnie z odpowiednimi przepisami*. Państwa członkowskie powinny także wymagać, aby spółki korzystające z *prawa przysługującego im na mocy niniejszej dyrektywy do przyjęcia lub zmiany struktury* akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu w celu ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na MTF *publikowały te informacje dotyczące ich struktury akcji w rocznych raportach finansowych wymaganych przez prawo po dopuszczeniu ich akcji do obrotu,*

¹⁰ *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz. U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).*

w przypadkach gdy informacje te nie zostały wcześniej opublikowane lub uległy zmianie od czasu ich ostatniej publikacji.

- (17) *Wśród informacji dotyczących struktury akcji spółki, które mają być zawarte w prospektach, dokumentach o dopuszczeniu do obrotu lub rocznych raportach finansowych, państwa członkowskie powinny wymagać od spółek wskazania, czy istnieją jakiegokolwiek ograniczenia dotyczące możliwości rozporządzania akcjami. W informacjach tych należy zawrzeć również wzmiankę o wszelkich ograniczeniach odnośnie do wykonywania prawa głosu, w tym o ograniczeniach w wykonywaniu prawa głosu przez posiadaczy określonego odsetka lub liczby głosów, ograniczeniach czasowych dotyczących wykonywania prawa głosu lub systemach, w których prawa majątkowe związane z akcjami są oddzielone od faktu posiadania akcji. Ponadto spółki korzystające z przysługującego im na mocy niniejszej dyrektywy prawa do przyjęcia lub zmiany struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu w celu ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na MTF powinny ujawnić, w zakresie znanym spółce, tożsamość posiadaczy akcji uprzywilejowanych co do głosu reprezentujących ponad 5 % ogólnej liczby głosów przypadających na wszystkie akcje spółki (zwanych dalej „dużymi akcjonariuszami”) oraz osób fizycznych lub prawnych uprawnionych do wykonywania praw głosu w imieniu dużych akcjonariuszy. Pozwoliłoby to inwestorom, jako członkom ogółu społeczeństwa, na podejmowanie świadomych decyzji i tym samym wzmocniło ich zaufanie do prawidłowo funkcjonujących rynków kapitałowych. W przypadku gdy akcjonariusze posiadający pakiet kontrolny spółki chcą zachować uprawnienia decyzyjne w spółce przy pozyskiwaniu środków finansowych na rynku publicznym, informacje dotyczące m.in. dużych akcjonariuszy są niezbędne, aby umożliwić potencjalnym inwestorom podejmowanie rzetelnych decyzji inwestycyjnych. W przypadku gdy ujawnienie to dotyczy osób fizycznych, informacje dotyczące tożsamości powinny ograniczać się do imion i nazwisk.*

- (18) *Aby promować przejrzystość, zrozumienie społeczne i świadome podejmowanie decyzji inwestycyjnych należy jasno zidentyfikować akcje spółek, których struktury akcji obejmują akcje uprzywilejowane co do głosu. Identyfikację tę można osiągnąć na przykład poprzez umieszczenie w nazwie akcji takich spółek oznaczenia używanego przez operatorów rynku lub firmy inwestycyjne prowadzące MTF. Aby zapewnić spójną harmonizację, ESMA powinien opracować projekty regulacyjnych standardów technicznych, z uwzględnieniem ustalonych standardów rynkowych i dobrze funkcjonujących praktyk. Te projekty regulacyjnych standardów technicznych powinny dotyczyć jedynie identyfikacji takich akcji, a zatem nie powinny kolidować z krajowymi systemami klasyfikacji akcji. Komisji należy powierzyć uprawnienia do uzupełnienia niniejszej dyrektywy poprzez przyjmowanie projektów takich regulacyjnych standardów technicznych w drodze aktów delegowanych zgodnie z art. 290 TFUE oraz zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.*
- (19) *Ważne jest również, aby zwiększone prawa głosu związane z akcjami uprzywilejowanymi co do głosu objęte zakresem niniejszej dyrektywy nie były wykorzystywane do uniemożliwiania spółkom przestrzegania mającego zastosowanie unijnego prawa ochrony środowiska lub praw podstawowych.*
- (20) *Niniejsza dyrektywa pozostaje bez uszczerbku dla ochrony danych osobowych, w szczególności bez uszczerbku dla rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679¹¹.*

¹¹ *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE (ogólne rozporządzenie o ochronie danych) (Dz.U. L 119 z 4.5.2016, s. 1).*

- (21) Ponieważ cele niniejszej dyrektywy, a mianowicie zwiększenie możliwości finansowania spółek i uatrakcyjnienie *MTF*, nie mogą zostać osiągnięte w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na rozmiary i skutki środków możliwe jest ich *lepiej* osiągnięcie na szczeblu Unii, może ona podjąć działania zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule niniejsza dyrektywa nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tych celów.
- (22) W celu uwzględnienia zmian na rynku oraz zmian w innych dziedzinach prawa Unii lub doświadczeń państw członkowskich w zakresie wdrażania niniejszej dyrektywy Komisja powinna przeprowadzić jej przegląd w *ciągu czterech* lat od daty jej *wejścia w życie, aby ocenić między innymi stosowność rozszerzenia jej zakresu*.

- (23) Zgodnie ze wspólną deklaracją polityczną z dnia 28 września 2011 r. państw członkowskich i Komisji dotyczącą dokumentów wyjaśniających¹² państwa członkowskie zobowiązały się do złożenia, w uzasadnionych przypadkach, wraz z powiadomieniem o środkach transpozycji, jednego lub większej liczby dokumentów wyjaśniających związku między elementami dyrektywy a odpowiadającymi im częściami krajowych instrumentów transpozycyjnych. W odniesieniu do niniejszej dyrektywy prawodawca uznaje, że przekazanie takich dokumentów jest uzasadnione.
- (24) Zgodnie z art. 42 ust. 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/1725¹³ skonsultowano się z Europejskim Inspektorem Ochrony Danych, który wydał opinię w dniu **6 lutego 2023 r.**¹⁴,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

¹² Dz.U. C 369 z 17.12.2011, s. 14.

¹³ *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/1725 z dnia 23 października 2018 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych przez instytucje, organy i jednostki organizacyjne Unii i swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia rozporządzenia (WE) nr 45/2001 i decyzji nr 1247/2002/WE (Dz.U. L 295 z 21.11.2018, s. 39).*

¹⁴ *Dz.U. C 65 z 22.2.2023, s. 2.*

Artykuł 1
Przedmiot i zakres

1. W niniejszej dyrektywie ustanawia się wspólne przepisy dotyczące struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu w spółkach ubiegających się o dopuszczenie ich akcji do obrotu na **wielostronnych platformach obrotu (MTF)**, **które obejmują rynki rozwoju MŚP**, i których akcje nie zostały jeszcze dopuszczone do obrotu na **MTF ani na rynku regulowanym**.
2. **Art. 5 ust. 4 stosuje się również do spółek, które mają strukturę akcji obejmującą akcje uprzywilejowane co do głosu, i których akcje zostały już dopuszczone do obrotu na MTF.**

Artykuł 2
Definicje

Na potrzeby niniejszej dyrektywy stosuje się następujące definicje:

- 1) „spółka” oznacza podmiot prawny utworzony jako jedna z form spółek wymienionych w załączniku **II** do dyrektywy (UE) 2017/1132, **który może na mocy prawa krajowego emitować akcje i ubiegać się o ich dopuszczenie do obrotu na MTF**;

- 2) „akcje uprzywilejowane co do głosu” oznaczają odrębny i odmienny rodzaj akcji, na które przypada więcej głosów niż na akcje innego rodzaju dające prawo głosu w sprawach rozstrzyganych na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy ■ ;
- 3) „struktura akcji obejmująca akcje uprzywilejowane co do głosu” oznacza strukturę akcji spółki, która obejmuje co najmniej jeden rodzaj akcji uprzywilejowanych co do głosu;
- 4) „**rynek regulowany**” oznacza **rynek regulowany** zdefiniowany w art. 4 ust. 1 pkt **21** dyrektywy 2014/65/UE;
- 5) „**wielostronna platforma obrotu**” lub „**MTF**” oznacza **wielostronną platformę obrotu zdefiniowaną w art. 4 ust. 1 pkt 22 dyrektywy 2014/65/UE**;
- 6) „rynek rozwoju MŚP” oznacza rynek rozwoju MŚP zdefiniowany w art. 4 ust. 1 pkt 12 dyrektywy 2014/65/UE.

■

Artykuł 3

Przyjęcie *lub zmiana struktury* akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu *przed dopuszczeniem do obrotu*

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby *spółka, której akcje nie zostały jeszcze dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na MTF, miała* prawo przyjęcia *struktury* akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu w związku z dopuszczeniem *jej* akcji do obrotu na *MTF*. *Państwa członkowskie zapewniają, aby decyzja spółki o przyjęciu struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu była podejmowana przez walne zgromadzenie akcjonariuszy (zwane dalej „walnym zgromadzeniem”) co najmniej kwalifikowaną większość głosów określoną w prawie krajowym. Państwa członkowskie nie mogą uzależniać przyjęcia struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu od przyznania większych praw majątkowych akcjom, które nie są uprzywilejowane co do głosu.*

Na potrzeby akapitu pierwszego, jeżeli istnieje kilka rodzajów akcji, decyzja o przyjęciu struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu podlega również odrębnemu głosowaniu w ramach każdego rodzaju akcji, na prawa z których ma ona wpływ.

2. Prawo do przyjęcia struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu, o którym mowa w ust. 1, *obejmuje* prawo spółki do przyjęcia *struktury* akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu przed złożeniem wniosku o dopuszczenie *jej* akcji do obrotu na *MTF*.
3. Państwa członkowskie mogą uzależnić wykonywanie zwiększonych praw głosu związanych z akcjami uprzywilejowanymi co do głosu od **■** *dopuszczenia akcji spółki do obrotu na MTF*.
4. *Państwa członkowskie zapewniają, aby firmy inwestycyjne oraz operatorzy rynku prowadzący MTF nie uniemożliwiali dopuszczenia akcji spółki do obrotu ze względu na to, że spółka przyjęła strukturę akcji obejmującą akcje uprzywilejowane co do głosu zgodnie z ust. 1.*
5. *Niniejszy artykuł stosuje się odpowiednio do spółki, której akcje nie zostały jeszcze dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym ani na MTF, w przypadku gdy spółka ta podejmie decyzję o zmianie istniejącej struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie jej akcji do obrotu na MTF.*

Artykuł 4
Zabezpieczenia ■

1. Państwa członkowskie zapewniają, *aby spółki o strukturze akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu, których akcje mają być lub są przedmiotem obrotu na MTF po skorzystaniu z uprawnienia na mocy art. 3, dysponowały odpowiednimi zabezpieczeniami zapewniającymi* odpowiednią ochronę interesów ■ akcjonariuszy, którzy nie posiadają akcji uprzywilejowanych co do głosu ■ . W tym celu państwa członkowskie:
- a) zapewniają, aby decyzja spółki o *zmianie* struktury akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu, która to zmiana ma wpływ na prawa głosu z *akcji*, była podejmowana przez walne ■ zgromadzenie *co najmniej* kwalifikowaną większością głosów określoną w prawie krajowym i zapewniają, aby *taka decyzja* podlegała odrębnemu głosowaniu w ramach każdego rodzaju *akcji, na prawa z których* ma ona wpływ;
 - b) ograniczają *wpływ* akcji uprzywilejowanych co do głosu na *proces podejmowania decyzji na* walnym *zgromadzeniu* poprzez wprowadzenie *co najmniej* jednego z następujących rozwiązań:
 - (i) określenia maksymalnego ■ stosunku *liczby głosów przypadających na akcje uprzywilejowane co do głosu do liczby głosów przypadających na akcje o najmniejszej liczbie głosów*;
 - (ii) *wymogu, zgodnie z którym decyzje walnego zgromadzenia wymagające kwalifikowanej większości oddanych głosów określonej w prawie krajowym, z wyłączeniem decyzji dotyczących powoływania i odwoływania członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych spółki, a także z wyłączeniem decyzji operacyjnych podejmowanych przez takie organy, które są przedkładane walnemu zgromadzeniu do zatwierdzenia, są podejmowane:*
 - 1) *kwalifikowaną większością określoną w prawie krajowym, zarówno oddanych głosów, jak i kapitału zakładowego reprezentowanego na walnym zgromadzeniu lub liczby akcji reprezentowanych na walnym zgromadzeniu; lub*
 - 2) *kwalifikowaną większością oddanych głosów określoną w prawie krajowym, i podlegają odrębnemu głosowaniu w ramach każdego rodzaju akcji, na prawa z których mają one wpływ.*

2. Państwa członkowskie mogą wprowadzić dalsze zabezpieczenia w celu zapewnienia odpowiedniej ochrony *interesów akcjonariuszy, którzy nie posiadają akcji uprzywilejowanych co do głosu*. Takie zabezpieczenia mogą obejmować w szczególności *przepisy zapobiegające dalszemu istnieniu* zwiększonych praw głosu związanych z akcjami uprzywilejowanymi co do głosu *po*:
- a) ich przeniesieniu na strony trzecie lub w przypadku śmierci, ubezwłasnowolnienia lub przejścia na emeryturę pierwotnego posiadacza tych akcji uprzywilejowanych co do głosu (klauzula wygaśnięcia w przypadku przeniesienia);
 - b) upływie określonego okresu (klauzula wygaśnięcia w przypadku upływu określonego czasu);
 - c) wystąpieniu określonego zdarzenia (klauzula wygaśnięcia w przypadku wystąpieniu określonego zdarzenia).

■

Artykuł 5

Przejrzystość

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby spółki o *strukturze* akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu, których akcje mają *być* lub są ■ przedmiotem obrotu na rynku rozwoju MŚP *po skorzystaniu z uprawnienia przysługującego im* na mocy art. 3, *zamieszczały informacje wymienione w ust. 3 niniejszego artykułu w następujących dokumentach*:
- a) *prospekcie, o którym mowa w art. 6 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129¹⁵, prospekcie UE na rzecz emisji dla rozwoju, o którym mowa w art. 15a tego rozporządzenia, lub w dokumencie o dopuszczeniu do obrotu, o którym mowa w art. 33 ust. 3 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE, w zależności od tego, który z nich spółka publikuje; oraz*

¹⁵ *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE (Dz.U. L 168 z 30.6.2017, s. 12).*

b) rocznym sprawozdaniu finansowym, o którym mowa w art. 78 ust. 2 lit. g) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565¹⁶, w przypadkach gdy nastąpiła zmiana informacji, o których mowa w ust. 3 niniejszego artykułu, od czasu ostatniej publikacji tych informacji w prospekcie, prospekcie UE na rzecz emisji dla rozwoju lub dokumencie o dopuszczeniu do obrotu, o których mowa w lit. a) niniejszego ustępu, lub w poprzednim rocznym sprawozdaniu finansowym.

2. Państwa członkowskie zapewniają, aby spółki o strukturach akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu, których akcje mają być lub są przedmiotem obrotu na MTF niezarejestrowanej jako rynek rozwoju MŚP, po skorzystaniu z uprawnienia przysługującego im na mocy art. 3, zamieszczały informacje wymienione w ust. 3 niniejszego artykułu w następujących dokumentach:

- a) prospekcie, o którym mowa w art. 6 rozporządzenia (UE) 2017/1129, prospekcie UE na rzecz emisji dla rozwoju, o którym mowa w art. 15a tego rozporządzenia, lub w dowolnym dokumencie o dopuszczeniu do obrotu wymaganym prawem krajowym lub przepisami odpowiedniego MTF, w przypadkach gdy spółka publikuje taki prospekt lub taki dokument; oraz*
- b) rocznym raporcie finansowym wymaganym na mocy prawa krajowego, w przypadkach gdy informacje, o których mowa w ust. 3, nie zostały wcześniej opublikowane lub uległy zmianie od czasu ostatniej publikacji tych informacji, w prospekcie, w prospekcie UE na rzecz emisji dla rozwoju lub w dokumencie o dopuszczeniu do obrotu, o których mowa w lit. a) niniejszego ustępu, lub w poprzednim rocznym raporcie finansowym.*

¹⁶ *Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy (Dz.U. L 87 z 31.3.2017, s. 1).*

3. **Informacje, o których mowa w ust. 1 i 2, obejmują szczegółowe informacje dotyczące:**

- a) struktury **akcji spółki, ze wskazaniem różnych rodzajów akcji, w tym akcji, które nie są dopuszczone do obrotu**, oraz, w odniesieniu do każdego rodzaju akcji:
 - (i) praw i obowiązków związanych z akcjami danego rodzaju;
 - (ii) udziału procentowego akcji danego rodzaju w całkowitym kapitale zakładowym lub w całkowitej **liczbie akcji; oraz**
 - (iii) **całkowitej liczby głosów związanych z akcjami danego rodzaju;**
- b) wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia **akcji**, w tym **■** znanych spółce umów między akcjonariuszami, które mogłyby skutkować **takimi ograniczeniami;**
■
- c) wszelkich ograniczeń praw głosu związanych z **akcjami**, w tym **■** znanych spółce umów pomiędzy akcjonariuszami, które mogłyby skutkować **takimi ograniczeniami;**
- d) tożsamości akcjonariuszy posiadających akcje uprzywilejowane co do głosu, którym odpowiada **ponad 5 % ogólnej liczby głosów przypadających na wszystkie akcje spółki oraz**, w stosownych przypadkach, **osób** fizycznych lub prawnych uprawnionych do wykonywania praw głosu w imieniu takich akcjonariuszy, **jeżeli tożsamość ta jest spółce znana.**

Na potrzeby lit. d), w przypadku gdy akcjonariusze lub osoby uprawnione do wykonywania praw głosu w ich imieniu są osobami fizycznymi, ujawnienie ich tożsamości wymaga jedynie podania ich imion i nazwisk.

- I**
- 4. Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF zapewniali, poprzez przestrzeganie regulacyjnych standardów technicznych przyjętych zgodnie z ust. 5, aby akcje spółek o strukturach akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu dopuszczone do obrotu na tej MTF były wyraźnie zidentyfikowane jako takie przez te firmy inwestycyjne i operatorów rynku. Państwa członkowskie wymagają również, aby spółki te informowały, zgodnie z tymi regulacyjnymi standardami technicznymi, odpowiednie firmy inwestycyjne i operatorów rynku o istnieniu struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu.*
 - 5. Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia sposobu, w jaki firmy inwestycyjne i operatorzy rynku, o których mowa w ust. 4, identyfikują akcje spółek o strukturach akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu. W tych projektach regulacyjnych standardów technicznych określa się również sposób, w jaki spółki te informują odpowiednie firmy inwestycyjne i operatorów rynku o istnieniu tych struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu. Opracowując te projekty regulacyjnych standardów technicznych, których celem jest zapewnienie jasnej identyfikacji, o której mowa w ust. 4, ESMA bierze pod uwagę ustalone standardy rynkowe i dobrze funkcjonujące praktyki identyfikacji spółek o strukturach akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu.*

ESMA przedłoży Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia ... [dwanaście miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej dyrektywy].

Komisja jest uprawniona do uzupełniania niniejszej dyrektywy w drodze przyjmowania zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w niniejszym ustępie.

Artykuł 6

Przegląd

Do dnia ... [cztery lata od daty wejścia w życie niniejszej dyrektywy] Komisja przedłoży Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie na temat wdrożenia i **skuteczności** niniejszej dyrektywy, **w tym zasadności rozszerzenia zakresu stosowania niniejszej dyrektywy**. W tym celu do dnia ... [trzy lata od daty wejścia w życie niniejszej dyrektywy] r. państwa członkowskie przekażą Komisji informacje dotyczące w szczególności:

- a) liczby spółek o **strukturze akcji obejmującej akcje uprzywilejowane co do głosu** dopuszczonych do obrotu **na każdej MTF i rynku regulowanym w państwie członkowskim do dnia ... [dwa lata minus jeden dzień od daty wejścia w życie niniejszej dyrektywy] oraz spółek dopuszczonych do obrotu na każdej MTF i rynku regulowanym w późniejszym okresie w państwie członkowskim;**
- b) sektora, w którym **działały** spółki, o których mowa w lit. a), oraz odpowiedniej kapitalizacji w momencie **dopuszczenia do obrotu;**
- c) **jeżeli państwo członkowskie ma dostęp do tych danych – zabezpieczeń** służących ochronie inwestorów stosowanych przez spółki, o których mowa w lit. a), w odniesieniu do struktur akcji obejmujących akcje uprzywilejowane co do głosu.

Artykuł 7
Transpozycja

1. Państwa członkowskie wprowadzają w życie przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do zapewnienia zgodności z niniejszą dyrektywą do dnia ... **[dwa lata od daty od wejścia w życie niniejszej dyrektywy]**. Niezwłocznie powiadamiają o tym Komisję. Przepisy przyjęte przez państwa członkowskie zawierają odniesienie do niniejszej dyrektywy lub odniesienie takie towarzyszy ich urzędowej publikacji. **Metody dokonywania** takiego odniesienia **określane są przez państwa członkowskie**.
2. Państwa członkowskie przekazują Komisji teksty podstawowych **przepisów** prawa krajowego, przyjętych w dziedzinie objętej niniejszą dyrektywą, **w tym zabezpieczeń, o których mowa w art. 4 ust. 2**.

Artykuł 8

Wejście w życie

Niniejsza dyrektywa wchodzi w życie dwudziestego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Artykuł 9

Adresaci

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do państw członkowskich.

Sporządzono w ...

W imieniu Parlamentu Europejskiego

W imieniu Rady

Przewodnicząca

Przewodniczący / Przewodnicząca
