

18.4.2024

A9-0300/ 001-001

ENMIENDAS 001-001

presentadas por la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios

Informe

Alfred Sant

A9-0300/2023

Estructuras de acciones con derechos de voto múltiple en sociedades que solicitan la admisión a cotización de sus acciones en un mercado de pymes en expansión

Propuesta de Directiva (COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD))

Enmienda 1

ENMIENDAS DEL PARLAMENTO EUROPEO*

a la propuesta de la Comisión

2022/0406 (COD)

Propuesta de

DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

relativa a las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple en sociedades que solicitan la admisión a cotización de sus acciones en un mercado de pymes en expansión

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y, en particular, su artículo 50,

* Enmiendas: el texto nuevo o modificado se señala en negrita y cursiva; las supresiones se indican mediante el símbolo **■**.

apartado 1 y apartado 2, letra g), y su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Previa transmisión del proyecto de acto legislativo a los Parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo¹,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) Para mejorar el atractivo de los mercados de *capitales de la Unión* y reducir las desigualdades para las sociedades que solicitan la admisión a cotización en el mercado único, es necesario abordar los obstáculos al acceso a dichos mercados derivados de las barreras reglamentarias. Las sociedades deben poder elegir, *con sujeción a las salvaguardias establecidas en virtud del Derecho de la Unión y nacional*, las estructuras de gobierno que mejor se adapten a su fase de desarrollo, en particular permitiendo que los accionistas de control de dichas sociedades conserven el control de la empresa tras acceder a los mercados *regulados, a los mercados de pymes en expansión o a cualquier otro sistema multilateral de negociación (SMN)*, al tiempo que disfrutaran de los beneficios asociados a la cotización en dichos mercados, siempre que se sigan salvaguardando los derechos de los accionistas minoritarios.
- (2) El miedo a perder el control sobre una sociedad constituye *un factor disuasorio* para los accionistas de control a la hora de *negociar en* los mercados *públicos*. La admisión a cotización suele implicar la dilución de la propiedad para los accionistas de control, lo que reduce su influencia en la toma de decisiones importantes de inversión, *estrategia* y funcionamiento de la sociedad. Conservar el control de la sociedad puede revestir especial importancia para las empresas emergentes y las sociedades con proyectos a largo plazo que requieran costes iniciales significativos, ya que pueden desear seguir su idea sin quedar demasiado expuestas a las fluctuaciones del mercado. *Los accionistas de pymes y sociedades familiares podrían no solicitar cotizar en bolsa por el miedo a perder el control de la sociedad.*
- (3) Las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple constituyen un mecanismo eficaz que permite a los accionistas de control mantener el poder de decisión en una sociedad al tiempo que obtienen financiación en los mercados públicos. Las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple son un tipo de mecanismo de mejora del control que comprende al menos dos categorías distintas de acciones con un número diferente de derechos de voto. En estas estructuras, al menos una de las clases de acciones tiene *un número de votos asociados por acción* inferior al de otra(s) clase(s) de acciones con derechos de voto. La acción con un valor de voto superior es una acción con derechos de voto múltiple.
- (4) Existen otros mecanismos de mejora del control que permiten apalancar el derecho de voto, aparte de las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple. Estos mecanismos pueden incluir las acciones sin derecho a voto, las acciones preferentes sin derecho a voto y las limitaciones de los derechos de voto. Sin embargo, estos mecanismos alternativos de mejora del control, al tener una configuración más rígida,

¹ DO C [...], [...], p. [...]

pueden limitar la cantidad de capital que una sociedad puede obtener en el momento de la admisión a cotización ■ .

- (5) Las acciones de lealtad, al igual que las acciones con derechos de voto múltiple, confieren más derechos de voto a un accionista. Un accionista puede obtener derechos de voto adicionales asociados a las acciones de lealtad, manteniendo la acción durante el tiempo previsto y cumpliendo determinadas condiciones. Las acciones de lealtad son mecanismos de mejora del control diseñados para fomentar una propiedad más estable y orientada a largo plazo de los accionistas, en lugar de aumentar el atractivo de obtener fondos del público. Por consiguiente, no conviene incluir estas acciones de lealtad en la presente Directiva.
- (6) Existen diferencias sustanciales entre las disposiciones nacionales sobre las acciones con derechos de voto múltiple entre los Estados miembros. Algunos Estados miembros permiten las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple, mientras que otros las prohíben. En algunos Estados miembros, la prohibición de las acciones con derechos de voto múltiple se limita a las sociedades con libre transmisibilidad de los títulos de participación, mientras que en otros se aplica a todas las sociedades. Las diferencias entre los regímenes nacionales crean obstáculos a la libre circulación de capitales dentro del mercado interior. Además, la fragmentación de la reglamentación crea unas condiciones de competencia desiguales para las sociedades de los distintos Estados miembros. Las sociedades de un Estado miembro que prohíba las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple tienen que trasladarse a otro Estado miembro o incluso fuera de la Unión si solicitan la admisión a cotización con acciones con derechos de voto múltiple y, por lo tanto, se enfrentan a costes más elevados. En algunos casos, debido a estos costes más elevados, las sociedades pueden decidir no recaudar fondos en los mercados públicos, lo que puede limitar sus oportunidades de financiación. Estas consideraciones son especialmente pertinentes para las pymes y las empresas emergentes que carecen de recursos financieros para cubrir esos costes.
- (7) Los Estados miembros deben ofrecer a las sociedades la posibilidad de adoptar estructuras de acciones con derechos de voto múltiple que les permitan solicitar su admisión a cotización en un mercado *regulado, en un mercado* de pymes en expansión *o en cualquier otro SMN* sin que sus accionistas de control tengan que renunciar al control. Si bien la admisión a cotización en los mercados regulados *es, por lo general,* más adecuada para las sociedades más grandes y maduras, los mercados de pymes en expansión son, en general, más adecuados para las pymes. Los mercados de pymes en expansión se concibieron originalmente como centros de negociación específicos para pymes con un tratamiento normativo que tiene en cuenta las particularidades de las pymes. Sin embargo, no todas las sociedades con valores cotizados en los mercados de pymes en expansión son pymes. La Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo¹ exige que las pymes constituyan al menos el 50 % de los emisores de instrumentos financieros admitidos a cotización en mercados de pymes en expansión. Las sociedades que no son pymes suelen tener más valores líquidos y, por lo tanto, su admisión en mercados de pymes en expansión permite que esos mercados generen gastos de negociación más elevados para mantener la rentabilidad de su modelo de negocio. No obstante, en aras de la

¹ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

claridad para los inversores, todos los emisores de los mercados de pymes en expansión, independientemente de su tamaño, están actualmente sujetos a las mismas normas. ■

- (8) Los Estados miembros deben poder introducir o mantener en vigor disposiciones nacionales que permitan a las sociedades adoptar estas estructuras para fines distintos de la primera admisión a cotización de acciones en un mercado **regulado, en un mercado** de pymes en expansión **o en cualquier otro SMN**. También se incluyen los casos en que las sociedades se trasladan de un mercado de pymes en expansión a un mercado regulado conservando acciones con derechos de voto múltiple.
- (9) ■ Los Estados miembros no deben impedir que las sociedades adopten estructuras de acciones con derechos de voto múltiple antes del momento de la admisión a negociación de las acciones. No obstante, debe permitirse a los Estados miembros establecer que el ejercicio de los derechos de voto adicionales, que representan derechos de voto adicionales asociados a las acciones con derechos de voto múltiple en comparación con los derechos de voto de acciones de otras clases, esté supeditado a la admisión a cotización de acciones en un mercado **regulado, en un mercado** de pymes en expansión **o en cualquier otro SMN** en uno o varios Estados miembros. En tal caso, y hasta la admisión a cotización, las acciones con derechos de voto múltiple deben tener los mismos derechos de voto que otras clases de acciones de la sociedad. Esto garantizaría que las acciones con derechos de voto múltiple promuevan específicamente una primera admisión a cotización en **un mercado regulado, en un mercado** de pymes en expansión **o en cualquier otro SMN**.
- (10) Debido a la disminución de los derechos de voto de los accionistas no mayoritarios de la sociedad en relación con sus inversiones, las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple pueden proporcionar a los accionistas de control de dicha sociedad un control perpetuo y, por tanto, dar lugar a su atrincheramiento. Esto puede aumentar el riesgo de que los accionistas de control extraigan beneficios privados del control. Para hacer frente a estos riesgos, la adopción de estructuras de acciones con derechos de voto múltiple debe estar sujeta a salvaguardias para proteger a los accionistas minoritarios.
- (11) Los Estados miembros que permiten acciones con derechos de voto múltiple prevén salvaguardias para proteger a los accionistas minoritarios y los intereses de la sociedad. Sin embargo, las salvaguardias existentes varían de un Estado miembro a otro debido a las particularidades nacionales y a las divergencias entre los sistemas de Derecho de sociedades. Teniendo en cuenta los objetivos del mercado interior establecidos, en particular, en el artículo 50, apartado 2, letra g), del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, los Estados miembros deben garantizar un enfoque coordinado en sus legislaciones nacionales sobre las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple con respecto a la protección de los intereses de los accionistas minoritarios y de la sociedad. Esto incluye la protección contra las decisiones que conlleven riesgos o consecuencias negativas para los derechos humanos, el cambio climático y el medio ambiente. Con arreglo a dicho enfoque coordinado, todos los Estados miembros deben velar por que toda decisión de adoptar una estructura de acciones con derechos de voto múltiple, o de modificar dicha estructura cuando ello repercuta en los derechos de voto, se adopte por mayoría cualificada en la junta general de accionistas. **En las sociedades en las que existan varias clases de acciones, dicha mayoría cualificada debe calcularse sobre la base del número total de votos emitidos y sobre la base del número de votos dentro de**

cada clase de acciones afectada por la decisión. Asimismo, los Estados miembros deben limitar el peso de voto de las acciones con derechos de voto múltiple mediante la introducción de restricciones en el diseño de la estructura de dichas acciones y en el ejercicio de los derechos de voto vinculados a las acciones con derechos de voto múltiple para la adopción de determinadas decisiones. La restricción del ejercicio de los derechos de voto puede aplicarse exigiendo que la aprobación por mayoría cualificada requiera tanto una mayoría cualificada de los votos emitidos en la junta general de accionistas como del capital social representado en la junta general de accionistas.

- (11 bis) Las acciones con derechos de voto múltiple pueden proteger a una sociedad de una concentración excesiva en intereses a corto plazo, al dar una voz más fuerte a los fundadores y a los accionistas a largo plazo. Con el fin de estimular el crecimiento sostenible a largo plazo, las sociedades que emitan acciones con derechos de voto múltiple podrían publicar un informe en el que se detalle cómo va a contribuir su estructura de acciones a promover los intereses de todas las partes interesadas.**
- (12) Los Estados miembros deben tener la posibilidad de introducir salvaguardias adicionales, cuando sea necesario, para garantizar una protección adecuada de los intereses de los accionistas minoritarios y de la sociedad. Los Estados miembros deben evaluar la idoneidad de las salvaguardias adicionales a la luz de su eficacia a la hora de proteger los intereses de los accionistas minoritarios y de la sociedad y, al mismo tiempo, velar por que dichas salvaguardias no sean contrarias a la finalidad de las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple, es decir, que los accionistas de control de una sociedad tengan la posibilidad de influir en decisiones importantes, en particular el nombramiento de directivos.
- (13) La revelación de información precisa, completa y oportuna sobre los emisores refuerza la confianza de los inversores y permite tomar decisiones de inversión fundadas. Esta toma de decisiones de inversión fundada mejora tanto la protección de los inversores como la eficiencia del mercado. **Por consiguiente, los Estados miembros deben exigir a las sociedades con estructuras de acciones con derechos de voto múltiple que tengan un nombre bursátil que termine con el marcador «WVR» (derechos de voto ponderados) para indicar claramente al público que su estructura accionaria y su perfil de liquidez son distintos de los de las sociedades tradicionales.** Los Estados miembros **también** deben exigir a las sociedades con estructuras de acciones con derechos de voto múltiple que publiquen información detallada sobre su estructura de acciones y su sistema de gobierno corporativo en el momento de la admisión a cotización, así como periódicamente en el informe financiero anual. Dicha información debe mencionar si existen limitaciones a la tenencia de valores, en particular si las transferencias de valores requieren la aprobación de la sociedad o de otros titulares de valores. También debe indicar cualquier restricción al derecho de voto, en particular las limitaciones de los derechos de voto de los titulares a un determinado porcentaje o número de votos, los plazos impuestos al ejercicio del derecho de voto o los regímenes en los que los derechos económicos vinculados a los valores estén separados de la titularidad del valor. **Dicha información debe actualizarse periódicamente y cuando se produzca algún cambio significativo en la propiedad o el control de las acciones con derechos especiales de voto.** Además, dichas sociedades, **de conformidad con la legislación vigente en materia de transparencia,** deben revelar la identidad de los titulares de acciones con derechos de voto múltiple, así como de las personas físicas que pueden ejercer derechos de voto en

su nombre y de las personas que ejercen derechos de control especiales para proporcionar a los inversores, como miembros del público en general, transparencia sobre la propiedad final y la influencia de facto en la sociedad. Esto permitiría a los inversores tomar decisiones con conocimiento de causa y, de este modo, se reforzaría su confianza en el buen funcionamiento de los mercados de capitales.

- (14) Dado que los objetivos de la presente Directiva, a saber, el aumento de las opciones de financiación para las empresas, **así como** la mejora del atractivo de los mercados de pymes en expansión, no pueden alcanzarse de manera suficiente y oportuna por los Estados miembros, sino que, debido a las dimensiones y a los efectos de las medidas, pueden lograrse de manera más eficaz y rápida a escala de la Unión, esta puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad establecido en el mismo artículo, la presente Directiva no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (15) Para **evaluar la ejecución y la repercusión de la presente Directiva, en particular los efectos negativos sobre las partes interesadas**, y tener en cuenta los cambios del mercado y la evolución en otros ámbitos del Derecho de la Unión o la experiencia de los Estados miembros en la aplicación de la presente Directiva, la Comisión debe revisarla **tres** años después de la fecha de transposición y **a continuación cada tres años**.
- (16) De conformidad con la Declaración política conjunta, de 28 de septiembre de 2011, de los Estados miembros y de la Comisión sobre los documentos explicativos¹, los Estados miembros se han comprometido a adjuntar a la notificación de las medidas de transposición, cuando esté justificado, uno o varios documentos que expliquen la relación entre los elementos de una directiva y las partes correspondientes de los instrumentos nacionales de transposición. Por lo que respecta a la presente Directiva, el legislador considera que la transmisión de dichos documentos está justificada.
- (17) El Supervisor Europeo de Protección de Datos, a quien se consultó de conformidad con el artículo 42, apartado 1, del Reglamento (UE) 2018/1725 del Parlamento Europeo y del Consejo² y emitió un dictamen el [XX de XX de 2022/2023]³.

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

Artículo 1

Objeto

La presente Directiva establece normas comunes sobre las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple en sociedades que solicitan la admisión a cotización de sus acciones en un mercado **regulado, en un mercado** de pymes en expansión **o en cualquier**

¹ DO C 369 de 17.12.2011, p. 14.

² Reglamento (UE) 2018/1725 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de octubre de 2018, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones, órganos y organismos de la Unión, y a la libre circulación de esos datos, y por el que se derogan el Reglamento (CE) n.º 45/2001 y la Decisión n.º 1247/2002/CE (Texto pertinente a efectos del EEE) (DO L 295 de 21.11.2018, p. 39).

³ [OP: Nota a pie de página una vez esté disponible].

otro sistema multilateral de negociación en uno o varios Estados miembros y que todavía no tienen acciones admitidas a cotización en ningún centro de negociación.

Artículo 2

Definiciones

A efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

- a) «sociedad»: una persona jurídica constituida bajo alguna de las formas de sociedades enumeradas en el anexo **II** de la Directiva (UE) 2017/1132;
 - b) «acciones con derechos de voto múltiple»: acciones pertenecientes a una clase distinta e independiente y que tienen más **votos por acción** que otra clase de acciones con derechos de voto sobre asuntos que han de decidirse en la junta general de accionistas;
 - c) «estructura de acciones con derechos de voto múltiple»: la estructura de acciones de una sociedad que contiene al menos una clase de acciones con derechos de voto múltiple;
 - d) «centro de negociación»: un centro de negociación según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 24, de la Directiva 2014/65/UE;
 - e) «mercado de pymes en expansión»: mercado de pymes en expansión tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 12, de la Directiva 2014/65/UE;
 - f) **«mercado regulado»: un mercado regulado con arreglo a la definición del artículo 4, apartado 1, punto 21), de la Directiva 2014/65/UE;**
- f bis) «sistema multilateral de negociación» o «SMN»: un sistema multilateral de negociación según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 22, de la Directiva 2014/65/UE;**



Artículo 4

Adopción de estructuras de acciones con derechos de voto múltiple

1. Los Estados miembros velarán por que las sociedades que no tengan acciones admitidas a cotización en un centro de negociación tengan derecho a adoptar estructuras de acciones con derechos de voto múltiple para la admisión a cotización de acciones en un mercado **regulado, en un mercado** de pymes en expansión **o en cualquier otro SMN** en uno o varios Estados miembros. Los Estados miembros no impedirán la admisión a cotización de acciones de una sociedad en un mercado **regulado, en un mercado** de pymes en expansión **o en cualquier otro SMN** por haber adoptado una estructura de acciones con derechos de voto múltiple.
2. El derecho a que se refiere el apartado 1 incluye el derecho a adoptar estructuras de acciones con derechos de voto múltiple antes de solicitar la admisión a cotización de acciones en un mercado **regulado, en un mercado** de pymes en expansión **o en cualquier otro SMN**.
3. Los Estados miembros podrán supeditar el ejercicio de los derechos de voto adicionales asociados a las acciones con derechos de voto múltiple a la admisión a

cotización de acciones en un mercado **regulado, en un mercado** de pymes en expansión **o en cualquier otro SMN** en uno o varios Estados miembros.

- 3 bis. Los Estados miembros velarán por que la decisión de una sociedad de adoptar o modificar una estructura de acciones con derechos de voto múltiple sea adoptada por la junta general de accionistas por al menos una mayoría cualificada de los votos emitidos, tal como se especifique en la legislación nacional. Los Estados miembros no supeditarán la adopción de dicha estructura a la concesión de mayores derechos económicos para las acciones sin derechos de voto adicionales.**

Cuando existan varias clases de acciones, la decisión de adoptar una estructura de acciones con derechos de voto múltiple también estará sujeta a una votación independiente para cada clase de acciones cuyos derechos se vean afectados.

Artículo 5

Salvaguardias en sociedades que han adoptado una estructura de acciones con derechos de voto múltiple

1. Los Estados miembros garantizarán **que las sociedades que hayan adoptado una estructura de acciones con derechos de voto múltiple de conformidad con la presente Directiva cuenten con salvaguardias apropiadas para lograr** una protección adecuada de los intereses de los accionistas que no posean acciones con derechos de voto múltiple **■**. A tal efecto, los Estados miembros **■**:
 - a) **introducirán una ratio máxima de voto que oscile entre uno a dos y uno a doce, y un límite sobre el porcentaje máximo del capital social en circulación que puede representar el importe total de las acciones con derechos de voto múltiple;**
■
 - b) **limitarán el impacto de las acciones con derechos de voto múltiple en el proceso de toma de decisiones en las juntas generales de accionistas, mediante la introducción del requisito de que las decisiones de las juntas generales de accionistas sujetas a votación por mayoría cualificada, con exclusión del nombramiento y destitución de directivos, así como las decisiones operativas que deben tomar los directivos y someterse a la aprobación de la junta general de accionistas, se adopten por:**
 - i) **una mayoría cualificada, tal como se especifique en la legislación nacional, de los votos emitidos, y una mayoría cualificada del capital social representado en la junta o del número de acciones representadas en la junta; o**
 - ii) **una mayoría cualificada, tal como se especifique en la legislación nacional, de los votos emitidos, y en una votación independiente para cada clase de acciones cuyos derechos se vean afectados.**
- b bis) excluirán el uso de derechos de voto adicionales asociados a las acciones con derechos de voto múltiple en las juntas generales de accionistas durante las votaciones sobre las resoluciones presentadas por los accionistas de conformidad con el artículo 6, apartado 1, de la Directiva 2007/36/CE del**

Parlamento Europeo y del Consejo¹, en particular en cuestiones relacionadas con el impacto de las operaciones de la sociedad en los derechos humanos y el medio ambiente.

2. Los Estados miembros podrán prever salvaguardias adicionales para garantizar la protección adecuada de los ***intereses de los accionistas que no posean acciones con derechos de voto múltiple*** y de los intereses de la sociedad. ***Dichas salvaguardias se comunicarán a la Comisión y a la AEVM.*** Dichas salvaguardias podrán incluir, en particular, lo siguiente:
- a) una disposición para evitar que los derechos de voto adicionales asociados a las acciones con derechos de voto múltiple se transfieran a terceros o sigan existiendo tras el fallecimiento, la incapacidad o la jubilación del titular original de dichas acciones (cláusula de extinción basada en la transferencia);
 - b) una disposición para evitar que los derechos de voto adicionales asociados a las acciones con derechos de voto múltiple sigan existiendo después de un período de tiempo determinado (cláusula de extinción basada en el tiempo);
 - c) una disposición para evitar que los derechos de voto adicionales asociados a las acciones con derechos de voto múltiple sigan existiendo tras un acontecimiento específico (cláusula de extinción basada en acontecimientos);
 - d) ***el requisito de que los derechos de voto adicionales asociados a las acciones con derechos de voto múltiple no se aplique a cuestiones relacionadas con la política de remuneración del personal directivo y de dividendos o a la aprobación de las operaciones entre partes vinculadas;***

Artículo 6

Transparencia

1. Los Estados miembros velarán por que las sociedades con estructuras de acciones con derechos de voto múltiple cuyas acciones se negocien o vayan a negociarse en un mercado ***regulado, en un mercado*** de pymes en expansión ***o en cualquier otro SMN*** pongan a disposición del público, en el ***folleto a que se refiere el artículo 6 del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo² o en el [folleto de la UE en materia de crecimiento a que se refiere el artículo 15] de dicho Reglamento*** o en el documento de admisión a que se refiere el artículo 33, apartado 3, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, y en el informe financiero anual de la sociedad a que se refiere el artículo 78, apartado 2, letra g), del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión³, información detallada sobre todo lo siguiente:

¹ ***Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas (DO L 184 de 14.7.2007, p. 17).***

² ***Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (DO L 168 de 30.6.2017, p. 12).***

³ Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo

- a) la estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en **el mercado pertinente** en un Estado miembro, con indicación de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y las obligaciones asociados y el porcentaje del capital social total y de los derechos de votos totales que represente dicha clase;
 - b) cualquier restricción a la transferencia de valores, en particular los acuerdos entre accionistas conocidos por la sociedad que puedan dar lugar a restricciones a la transferencia de valores;
 - c) la identidad de los titulares de cualquier valor que incluya derechos de control especiales, con descripción de tales derechos;
 - d) cualquier restricción de los derechos de voto, en particular los acuerdos entre accionistas conocidos por la sociedad que puedan dar lugar a restricciones de los derechos de voto;
 - e) la identidad de los accionistas titulares de acciones con derechos de voto múltiple y de **las personas físicas o jurídicas** con derecho a ejercer derechos de voto en nombre de dichos accionistas, cuando proceda.
2. Cuando los titulares de acciones con derechos de voto múltiple o las personas con derecho a ejercer derechos de voto en su nombre o los titulares de valores con derechos especiales de control sean personas físicas, la revelación de su identidad solo requerirá sus nombres.
- 2 bis.** *Las sociedades con estructuras de acciones con derechos de voto múltiple cuyas acciones se negocien o vayan a negociarse en un mercado regulado, en un mercado de pymes en expansión o en cualquier otro SMN deberán tener un nombre bursátil que termine con el marcador «WVR» (derechos de voto ponderados) para indicar claramente al público que su estructura accionaria es distinta de la de las sociedades tradicionales.*
- 2 ter.** *Las autoridades nacionales competentes y los mercados regulados, los mercados de pymes en expansión y los SMN promoverán que los inversores comprendan y tengan presente el marcador WVR y el impacto en los derechos de voto asociados a la inversión en sociedades con estructuras de acciones con derechos de voto múltiple.*

Artículo 7

Revisión

A más tardar [*tres años después de la entrada en vigor de la presente Directiva*], y a *continuación cada tres años*, la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación y los efectos de la presente Directiva. A tal efecto, a más tardar [*dos años después de la entrada en vigor de la presente Directiva*], y a *continuación cada tres años*, los Estados miembros facilitarán a la Comisión **toda la información pertinente**, en particular, sobre lo siguiente:

relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva (DO L 87 de 31.3.2017, p. 1).

- a) el número de sociedades admitidas a cotización con acciones con derechos de voto múltiple;
- b) el sector en el que operan las sociedades a que se refiere la letra a) y la respectiva capitalización en el momento de la emisión;
- c) la salvaguardia de protección de los inversores aplicada por las sociedades a que se refiere la letra a) con respecto a las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple.

Artículo 8

Transposición

1. Los Estados miembros pondrán en vigor, a más tardar... *[doce meses]* después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva], las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva. Informarán de ello inmediatamente a la Comisión. Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, estas incluirán una referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.
2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las principales disposiciones de Derecho interno que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

Artículo 9

Entrada en vigor

La presente Directiva entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Artículo 10

Destinatarios

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
La Presidenta
[...]

Por el Consejo
El Presidente
[...]