

18.4.2024

A9-0300/ 001-001

PREDLOGI SPREMEMB 001-001

vlagatelj: Odbor za ekonomske in monetarne zadeve

Poročilo

Alfred Sant

A9-0300/2023

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

Predlog direktive (COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD))

Predlog spremembe 1

PREDLOGI SPREMEMB EVROPSKEGA PARLAMENTA *

k predlogu Komisije.

2022/0406 (COD)

Predlog

DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o delniških strukturah z različnimi glasovalnimi pravicami v podjetjih, ki želijo uvrstiti svoje delnice v trgovanje na zagonskem trgu MSP

(Besedilo velja za EGP)

* Spremembe: krepki ležeči tisk označuje novo ali spremenjeno besedilo, simbol ■ pa tiste dele besedila, ki so bili črtani.

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 postopkom,
ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Za povečanje privlačnosti *kapitalskih* trgov *Unije* in zmanjšanje neenakosti za podjetja, ki se želijo uvrstiti v trgovanje na enotnem trgu, je treba odpraviti ovire za dostop do takih trgov, ki izhajajo iz regulativnih ovir. Podjetja bi morala *ob spoštovanju ustreznih zaščitnih ukrepov, določenih v pravu Unije in nacionalnem pravu*, imeti možnost, da izberejo strukture upravljanja, ki najbolj ustrezajo njihovi razvojni fazi, tudi tako, da obvladujočim delničarjem teh podjetij omogočijo, da ohranijo nadzor nad poslovanjem po dostopu do *reguliranih trgov*, zagonskih trgov MSP, *ali katerih koli drugih večstranskih sistemov trgovanja (MTF)*, hkrati pa uživajo ugodnosti, povezane s trgovanjem na teh trgih, dokler se še naprej varujejo pravice manjšinskih delničarjev.
- (2) Strah pred izgubo obvladovanja podjetja je glavni dejavnik, ki odvrča obvladujoče delničarje od trgovanja na *javnih trgih*. Uvrstitev v trgovanje običajno vključuje razvodenitev lastništva za obvladujoče delničarje, s čimer se zmanjša njihov vpliv na pomembne naložbe ter *strateške* in poslovne odločitve v podjetju. Ohranjanje obvladovanja podjetja je lahko zlasti pomembno za zagonska podjetja in podjetja z dolgoročnimi projekti, ki zahtevajo znatne začetne stroške, saj želijo uresničiti svojo vizijo, ne da bi postala preveč izpostavljena tržnim nihanjem. *Delničarje MSP in družinskih podjetij bi lahko strah pred izgubo obvladovanja podjetja odvrnil od prizadevanja za kotiranje na javnih trgih*.
- (3) Delniške strukture z različnimi glasovalnimi pravicami, so učinkovit mehanizem, ki obvladujočim delničarjem omogoča, da ohranijo pooblastila za odločanje v podjetju, hkrati pa pridobivajo finančna sredstva od javnosti. Delniške strukture z različnimi glasovalnimi pravicami so oblika mehanizma za povečanje obvladovanja, ki vključuje vsaj dva razločljiva razreda delnic z različnim številom glasovalnih pravic. V takih strukturah ima vsaj eden od razredov delnic *manj glasov na delnico* kot drug razred (ali razredi) delnic z glasovalnimi pravicami. Delnica z višjim številom glasov je delnica z večjo glasovalno močjo.
- (4) Poleg delniških struktur z različnimi glasovalnimi pravicami obstajajo tudi drugi mehanizmi za povečanje obvladovanja, ki omogočajo vzvod za povečanje glasovalne moči. Taki mehanizmi lahko vključujejo delnice brez glasovalne pravice, prednostne delnice brez glasovalne pravice in zgornje meje za glasovalne pravice. Vendar lahko ti alternativni mehanizmi za povečanje obvladovanja zaradi toge zasnove omejijo znesek kapitala, ki ga lahko podjetje zbere ob uvrstitvi v trgovanje.
- (5) Delnice zvestobe tako kot delnice z večjo glasovalno močjo delničarju zagotavljajo večje glasovalne pravice. Delničar lahko pridobi dodatne glasovalne pravice, povezane z delnicami zvestobe, če poseduje delnico določen čas in izpolnjuje določene pogoje. Delnice zvestobe so mehanizem za povečanje obvladovanja, ki je zasnovan tako, da spodbuja stabilnejše, dolgoročno usmerjeno lastništvo med delničarji, ne povečuje pa

¹ UL C [...], [...], str. [...].

privlačnosti zbiranja finančnih sredstev od javnosti. Zato ni primerno, da bi delnice zvestobe vključili v področje uporabe te direktive.

- (6) Med državami članicami obstajajo precejšnje razlike med nacionalnimi določbami o delnicah z večjo glasovalno močjo. Nekatere države članice dovoljujejo delniške strukture z različnimi glasovalnimi pravicami, druge pa jih prepovedujejo. V nekaterih državah članicah je prepoved delnic z večjo glasovalno močjo omejena na delniške družbe, v drugih pa velja za vsa podjetja. Razlike v nacionalnih ureditvah ustvarjajo ovire za prosti pretok kapitala na notranjem trgu. Poleg tega regulativna razdrobljenost ustvarja neenake konkurenčne pogoje za podjetja v različnih državah članicah. Podjetja v državi članici, ki prepoveduje delniške strukture z različnimi glasovalnimi pravicami, se morajo preseliti v drugo državo članico ali celo iz Unije, če se želijo uvrstiti v trgovanje z delnicami z večjo glasovalno močjo, in se zato soočajo z višjimi stroški. V nekaterih primerih se lahko podjetja zaradi teh višjih stroškov odločijo, da ne bodo zbirala sredstev od javnosti, kar lahko omeji njihove možnosti financiranja. Taki premisleki so zlasti pomembni za MSP in zagonska podjetja, ki nimajo finančnih sredstev za kritje teh stroškov.
- (7) Države članice bi morale podjetjem omogočiti, da sprejmejo delniške strukture z različnimi glasovalnimi pravicami, ki bi jim omogočile, da se uvrstijo v trgovanje na **reguliranem trgu**, zagonskem trgu MSP **ali katerem koli drugem MTF**, ne da bi se morali njihovi obvladujoči delničarji odreči obvladovanju. Medtem ko je uvrstitev v trgovanje na reguliranih trgih **na splošno** primernejša za večja in zrela podjetja, so zagonski trgi MSP na splošno primernejši za MSP. Zagonski trgi MSP so bili prvotno zasnovani kot mesta trgovanja, namenjena MSP, z regulativno obravnavo, ki upošteva posebnosti MSP. Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta¹ zahteva, da MSP predstavljajo vsaj 50 % izdajateljev finančnih instrumentov, uvrščenih v trgovanje na zagonskih trgih MSP. Podjetja, ki niso MSP, imajo na splošno bolj likvidne vrednostne papirje, zato lahko zaradi njihove uvrstitve na zagonske trge MSP ti 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. █
- (8) Države članice bi morale imeti možnost, da uvedejo ali ohranijo v veljavi nacionalne določbe, ki podjetjem omogočajo, da sprejmejo te strukture za namene, ki niso prva uvrstitev delnic v trgovanje na **reguliranem trgu**, zagonskem trgu MSP **ali katerem koli drugem MTF**. To lahko vključuje tudi primere, ko podjetja preidejo z zagonskega trga MSP na reguliran trg, pri čemer obdržijo delnice z večjo glasovalno močjo.
- (9) █ Države članice podjetjem ne bi smele preprečevati, da pred uvrstitvijo delnic v trgovanje sprejmejo delniške strukture z različnimi glasovalnimi pravicami. Vendar bi bilo treba državam članicam dovoliti, da določijo, da je uveljavljanje večjih glasovalnih pravic, tj. dodatnih glasovalnih pravic, vezanih na delnice z večjo glasovalno močjo, v primerjavi z glasovalnimi pravicami delnic drugih razredov, pogojeno z uvrstitvijo delnic v trgovanje na **reguliranem trgu**, zagonskem trgu MSP **ali katerem koli drugem MTF** v eni ali več državah članicah. V tem primeru in do uvrstitve v trgovanje bi morale imeti delnice z večjo glasovalno močjo enake glasovalne pravice kot drugi razredi delnic v podjetju. To bi zagotovilo, da bi delnice z večjo glasovalno močjo spodbujale prav

¹ 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).

prvo uvrstitev v trgovanje na *reguliranem trgu*, zagonskem trgu MSP *ali katerem koli drugem MTF*.

- (10) Zaradi zmanjšane glasovalne moči neobvladujočih delničarjev v podjetju glede na njihove naložbe lahko delniške strukture z različnimi glasovalnimi pravicami obvladujočim delničarjem tega podjetja zagotovijo neprekinjeno obvladovanje in tako vodijo do utrditve položaja obvladujočih delničarjev. To lahko poveča tveganje, da bodo obvladujoči delničarji z obvladovanjem pridobili koristi samo zase. Za obvladovanje teh tveganj bi morali za sprejetje delniških struktur z različnimi glasovalnimi pravicami veljati zaščitni ukrepi za zaščito manjšinskih delničarjev.
- (11) Države članice, ki dovoljujejo delnice z večjo glasovalno močjo, zagotavljajo zaščitne ukrepe za zaščito manjšinskih delničarjev in interesov podjetja. Vendar se obstoječi zaščitni ukrepi med državami članicami razlikujejo zaradi nacionalnih posebnosti in različnih sistemov prava gospodarskih družb. Ob upoštevanju ciljev notranjega trga, kot so določeni zlasti v členu 50(2), točka (g), Pogodbe o delovanju Evropske unije, bi morale države članice v svoji nacionalni zakonodaji o delniških strukturah z različnimi glasovalnimi pravicami zagotoviti usklajen pristop v zvezi z zaščito interesov manjšinskih delničarjev in podjetja. To vključuje zaščito pred odločitvami, ki povzročajo tveganja za človekove pravice, podnebne spremembe in okolje ali vodijo do negativnih posledic zanje. Na podlagi tega usklajenega pristopa bi morale vse države članice zagotoviti, da se vsaka odločitev o sprejetju delniške strukture z različnimi glasovalnimi pravicami ali o spremembi te strukture, če vpliva na glasovalne pravice, sprejme s kvalificirano večino na skupščini delničarjev. ***V družbah z več razredi delnic bi bilo treba to kvalificirano večino izračunati na podlagi skupnega števila oddanih glasov in števila glasov v vsakem razredu delnic, na katere se nanaša odločitev.*** Poleg tega bi morale države članice omejiti glasovalno moč delnic z večjo glasovalno močjo z uvedbo omejitev glede zasnove take delniške strukture *in* glede uveljavljanja glasovalnih pravic, povezanih s takimi delnicami, pri sprejemanju nekaterih odločitev. Omejitve uveljavljanja glasovalnih pravic se lahko izvede z zahtevo, da je za odobritev s kvalificirano večino potrebna kvalificirana večina glasov, oddanih na skupščini delničarjev, in delniškega kapitala, zastopanega na skupščini delničarjev.
- (11a) Delnice z večjo glasovalno močjo lahko podjetje zaščitijo pred prevelikim osredotočanjem na kratkoročne interese, saj dajejo večjo moč ustanoviteljem in dolgoročnim delničarjem. Da bi spodbudili dolgoročno trajnostno rast, bi lahko podjetja, ki izdajajo delnice z večjo glasovalno močjo, objavila poročilo, v katerem bi bilo podrobno opisano, kako bo njihova struktura delnic prispevala k spodbujanju interesov vseh zainteresiranih strani.***
- (12) Državam članicam bi morala biti prepuščena presoja, da po potrebi uvedejo dodatne zaščitne ukrepe za zagotovitev ustrezne zaščite interesov manjšinskih delničarjev in podjetja. Države članice bi morale oceniti ustreznost dodatnih zaščitnih ukrepov glede na njihovo učinkovitost pri zaščiti interesov manjšinskih delničarjev in podjetja, hkrati pa zagotoviti, da takšni zaščitni ukrepi ne bodo izničili namena delniških struktur z različnimi glasovalnimi pravicami, tj. možnosti, da obvladujoči delničarji podjetja vplivajo na pomembne odločitve, vključno z imenovanjem direktorjev.
- (13) Razkritje točnih, celovitih in pravočasnih informacij o izdajateljih krepí zaupanje vlagateljev in omogoča informirano sprejemanje naložbenih odločitev. Tako informirano sprejemanje naložbenih odločitev povečuje zaščito vlagateljev in učinkovitost trga. ***Države članice bi zato morale od podjetij z delniškimi strukturami z***

različnimi glasovalnimi pravicami zahtevati, da imajo na koncu imena delnice oznako „WVR“ (Weighted Voting Rights, tj. tehtane glasovalne pravice), da se javnost jasno seznanj, da se njihova struktura delničarjev in profil likvidnosti razlikujeta od profila tradicionalnih podjetij. Države članice bi morale od podjetij z delniškimi strukturami z različnimi glasovalnimi pravicami zahtevati **tudi**, da ob uvrstitvi v trgovanje ter v rednih časovnih presledkih v letnem računovodskem poročilu objavljajo podrobne informacije o svoji delniški strukturi in sistemu korporativnega upravljanja. V takih informacijah bi morale biti navedeno, ali obstajajo kakršne koli omejitve glede posedovanja vrednostnih papirjev, vključno s tem, ali je za kakršen koli prenos vrednostnih papirjev potrebna odobritev podjetja ali drugih imetnikov vrednostnih papirjev. Navedene bi morale biti **tudi** vse omejitve glasovalnih pravic, na primer omejitve glasovalnih pravic imetnikov na določen odstotek ali število glasov, roki za izvajanje glasovalnih pravic, ali sistemi, v katerih so finančne pravice, ki jih prinašajo vrednostni papirji, ločene od posedovanja vrednostnih papirjev. **Te informacije bi bilo treba posodabljeni v rednih presledkih in ob vsaki pomembni spremembi v lastništvu ali obvladovanju delnic s posebnimi glasovalnimi pravicami.** Poleg tega bi morala ta podjetja **v skladu z obstoječo zakonodajo o preglednosti** razkriti identiteto imetnikov delnic z večjo glasovalno močjo, fizičnih oseb, ki so upravičene do uveljavljanja glasovalnih pravic v njihovem imenu, in oseb, ki imajo posebne pravice do obvladovanja, da bi vlagateljem kot članom širše javnosti zagotovili preglednost glede končnega lastništva in dejanskega vpliva na podjetje. To bi vlagateljem omogočilo sprejemanje informiranih odločitev in s tem okrepilo njihovo zaupanje glede dobrega delovanja kapitalskih trgov.

- (14) Ker ciljev te direktive, in sicer povečanja možnosti financiranja za podjetja in povečanja privlačnosti zagonskih trgov MSP, države članice ne morejo v zadostni meri in pravočasno doseči same, temveč se lahko zaradi obsega in učinkov ukrepov učinkoviteje in hitreje dosežejo 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.
- (15) **Za oceno izvajanja te direktive in njenih učinkov, zlasti morebitnih negativnih učinkov na vse zainteresirane strani ter 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 **tri** leta po datumu prenosa **in nato vsaka tri leta.**
- (16) V skladu s Skupno politično izjavo z dne 28. septembra 2011 držav članic in Komisije o obrazložitvenih dokumentih¹ se države članice zavezujejo, da bodo v upravičenih primerih obvestilu o ukrepih za prenos priložile enega ali več dokumentov, v katerih se pojasni razmerje med elementi direktive in ustreznimi deli nacionalnih instrumentov za prenos. Zakonodajalec meni, da je posredovanje takih dokumentov v primeru te direktive upravičeno.

¹ UL C 369, 17.12.2011, str. 14.

(17) V skladu s členom 42(1) Uredbe (EU) 2018/1725 Evropskega parlamenta in Sveta¹ je bilo opravljeno posvetovanje z Evropskim nadzornikom za varstvo podatkov, ki je izdal mnenje dne [XX.XX.2022/2023]²,

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

Člen 1

Predmet urejanja

Ta direktiva določa skupna pravila o delniških strukturah z različnimi glasovalnimi pravicami v podjetjih, ki zaprosijo za uvrstitev svojih delnic v trgovanje na **reguliranem trgu**, zagonskem trgu MSP **ali katerem koli drugem večstranskem sistemu trgovanja** v eni ali več državah članicah in ki delnic **še** nimajo uvrščenih v trgovanje na nobenem mestu trgovanja.

Člen 2

Opredelitev pojmov

V tej direktivi se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

- (a) „podjetje“ pomeni pravni subjekt, registriran kot ena od oblik družb iz Priloge **II** k Direktivi (EU) 2017/1132;
- (b) „delnice z večjo glasovalno močjo“ pomeni delnice, ki pripadajo razločljivemu in ločenemu razredu ter imajo pri zadevah, o katerih se odloča na skupščini delničarjev, **več glasov na delnico** kot drug razred delnic z glasovalnimi pravicami;
- (c) „delniška struktura z različnimi glasovalnimi pravicami“ pomeni delniško strukturo podjetja, ki vsebuje vsaj en razred delnic z večjo glasovalno močjo;
- (d) „mesto trgovanja“ pomeni mesto trgovanja, kot je opredeljeno v členu 4(1), točka 24, Direktive 2014/65/EU;
- (e) „zagonski trg MSP“ pomeni zagonski trg MSP, kot je opredeljen v členu 4(1), točka 12, Direktive 2014/65/EU;
- (f) **„regulirani trg“ pomeni regulirani trg, kot je opredeljen v členu 4(1), točka 21, Direktive 2014/65/EU;**
- (fa) „večstranski sistem trgovanja“ ali „MTF“ pomeni večstranski sistem trgovanja, kakor je opredeljen v členu 4(1), točka 22, Direktive 2014/65/EU.**

¹ 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 (Besedilo velja za EGP), (UL L 295, 21.11.2018, str. 39).

² [UL: dodati opombo, ko bo na voljo].

Člen 4

Sprejetje delniških struktur z različnimi glasovalnimi pravicami

1. Države članice zagotovijo, da imajo podjetja, ki nimajo uvrščenih delnic na mestu trgovanja, pravico sprejeti delniško strukturo z različnimi glasovalnimi pravicami za uvrstitev delnic v trgovanje na **reguliranem trgu**, zagonskem trgu MSP **ali katerem koli drugem MTF** v eni ali več državah članicah. Države članice ne smejo preprečiti uvrstitve delnic podjetja v trgovanje na **reguliranem trgu**, zagonskem trgu MSP **ali katerem koli drugem MTF**, ker je podjetje sprejelo delniško strukturo z različnimi glasovalnimi pravicami.
2. Pravica iz odstavka 1 zajema pravico do sprejetja delniških struktur z različnimi glasovalnimi pravicami pred uvrstitvijo delnic v trgovanje na **reguliranem trgu**, zagonskem trgu MSP **ali katerem koli drugem MTF**.
3. Države članice lahko uveljavljanje večjih glasovalnih pravic, povezanih z delnicami z večjo glasovalno močjo, pogojijo z uvrstitvijo delnic v trgovanje na **reguliranem trgu**, zagonskem trgu MSP **ali katerem koli drugem MTF** v eni ali več državah članicah.
- 3a. **Države članice zagotovijo, da odločitev družbe o sprejetju ali spremembi delniške strukture z več glasovalnimi pravicami sprejme skupščina delničarjev z vsaj kvalificirano večino oddanih glasov, kot je določeno v nacionalni zakonodaji. Države članice ne pogojujejo sprejetja takšne strukture z zagotavljanjem okrepljenih ekonomskih pravic za delnice brez večjih glasovalnih pravic.**

Če obstaja več razredov delnic, je odločitev o sprejetju delniške strukture z več glasovalnimi pravicami predmet ločenega glasovanja znotraj vsakega razreda delnic, katerih pravice so prizadete.

Člen 5

Zaščitni ukrepi v podjetjih, ki so sprejela delniško strukturo z različnimi glasovalnimi pravicami

1. Države članice zagotovijo, da so v podjetjih, ki so sprejela delniško strukturo z različnimi glasovalnimi pravicami v skladu s to direktivo, vzpostavljeni primerni zaščitni ukrepi, s katerimi se zagotavlja ustrezna zaščita interesov delničarjev, ki nimajo delnic z večjo glasovalno močjo. V ta namen države članice:
 - (a) **uvvedejo največje dovoljeno razmerje glasov od ena proti dva do ena proti dvanajst in omejitev najvišjega odstotka delniškega kapitala v posesti delničarjev, ki ga lahko predstavlja celota delnic z večjo glasovalno močjo;**
 - (b) **omejijo vpliv, ki ga imajo delnice z večjo glasovalno močjo na proces odločanja na skupščini delničarjev, z uvedbo zahteve, da se odločitve skupščine delničarjev, pri katerih se uporablja glasovanje s kvalificirano večino, razen imenovanja in razrešitve direktorjev, ter operativne odločitve, ki jih sprejmejo direktorji in se predložijo skupščini delničarjev v odobritev, sprejmejo s:**

- (i) *kvalificirano večino oddanih glasov, kot je določena v nacionalni zakonodaji, in kvalificirano večino delniškega kapitala, zastopanega na skupščini, ali števila delnic, zastopanih na skupščini; ali*
 - (ii) *kvalificirano večino oddanih glasov, kot je določena v nacionalni zakonodaji, pri čemer se o takih odločitvah glasuje tudi ločeno znotraj vsakega razreda delnic, na pravice katerih se odločitev nanaša;*
- (ba) *izključijo uporabo večjih glasovalnih pravic, povezanih z delnicami z večjo glasovalno močjo, na skupščini delničarjev med glasovanjem o predlogih, ki jih vložijo delničarji v skladu s členom 6(1) Direktive 2007/36/ES Evropskega parlamenta in Sveta¹, zlasti o zadevah, povezanih z vplivom poslovanja družbe na človekove pravice in okolje.*
2. Države članice lahko določijo dodatne zaščitne ukrepe za zagotovitev ustrezne zaščite *interesov delničarjev, ki nimajo delnic z večjo glasovalno močjo*, in interesov podjetja. *Ti zaščitni ukrepi se posredujejo Komisiji in Evropskemu organu za vrednostne papirje in trge.* Ti zaščitni ukrepi lahko vključujejo zlasti:
- (a) določbo, s katero se prepreči, da bi se večje glasovalne pravice, povezane z delnicami z večjo glasovalno močjo, prenesle na tretje osebe ali da bi ob smrti, nezmožnosti za delo ali upokojitvi prvotnega imetnika delnic z večjo glasovalno močjo še naprej obstajale (klavzula o omejitvi veljavnosti v zvezi s prenosom);
 - (b) določbo, s katero se prepreči, da bi večje glasovalne pravice, povezane z delnicami z večjo glasovalno močjo, po določenem obdobju še naprej obstajale (klavzula o časovni omejitvi veljavnosti);
 - (c) določbo, s katero se prepreči, da bi večje glasovalne pravice, povezane z delnicami z večjo glasovalno močjo, po določenem dogodku še naprej obstajale (klavzula o omejitvi veljavnosti na podlagi določenega dogodka);
 - (d) *zahteva, da se večje glasovalne pravice, povezane z delnicami z večjo glasovalno močjo, ne uporabljajo v zadevah v zvezi s politiko prejemkov in dividend vodstvenih delavcev ali z odobritvijo poslov s povezanimi strankami.*

Člen 6

Preglednost

1. Države članice zagotovijo, da podjetja z delniškimi strukturami z različnimi glasovalnimi pravicami, z delnicami katerih se trguje ali se bo trgovalo na *reguliranem trgu*, zagonskem trgu MSP *ali katerem koli drugem MTF*, v *prospektu iz člena 6 Uredbe (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta² ali v [dokumentu EU o izdajah za rast iz člena 15a navedene uredbe]* ali v dokumentu o uvrstitvi iz člena 33(3), točka (c), Direktive (EU) 2014/65/EU in v letnem računovodskem poročilu

¹ *Direktiva 2007/36/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 11. julija 2007 o uveljavljanju določenih pravic delničarjev družb, ki kotirajo na borzi (UL L 184, 14.7.2007, str. 17).*

² *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).*

podjetja iz člena 78(2), točka (g), Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/565¹ javno objavijo podrobne informacije o vsem naslednjem:

- (a) strukturi svojega kapitala, vključno z vrednostnimi papirji, ki niso uvrščeni v trgovanje na **upoštevnem** zagonskem trgu MSP v državi članici, z navedbo različnih razredov delnic in, za vsak razred delnic, pravic in dolžnosti, povezanih s tem razredom, ter odstotka skupnega delniškega kapitala in skupnih glasovalnih pravic, ki jih predstavlja tak razred;
 - (b) vseh omejitvah glede prenosa vrednostnih papirjev, vključno z vsemi dogovori med delničarji, ki so znani podjetju in bi lahko pomenili omejitve prenosa vrednostnih papirjev;
 - (c) identiteti imetnikov vseh vrednostnih papirjev s posebnimi pravicami do obvladovanja in opis teh pravic;
 - (d) vseh omejitvah glede glasovalnih pravic, vključno z vsemi dogovori med delničarji, ki so znani podjetju in bi lahko pomenili omejitve glasovalnih pravic;
 - (e) identiteti delničarjev, ki imajo delnice z večjo glasovalno močjo, in fizične ali pravne osebe, ki je upravičena do uveljavljanja glasovalnih pravic v imenu teh delničarjev, kadar je to ustrezno.
2. Če so imetniki delnic z večjo glasovalno močjo, osebe, upravičene do uveljavljanja glasovalnih pravic v njihovem imenu, ali imetniki vrednostnih papirjev s posebnimi pravicami do obvladovanja fizične osebe, se za razkritje njihove identitete zahteva le razkritje njihovih imen.
- 2a. Podjetja z delniškimi strukturami z različnimi glasovalnimi pravicami, z delnicami katerih se trguje ali se bo trgovalo na reguliranem trgu ali zagonskem trgu MSP ali katerem koli drugem MTF, imajo na koncu imena delnice oznako „WVR“ (angl. *Weighted Voting Rights*, tj. tehtane glasovalne pravice), s čimer je javnost jasno obveščena, da je njihova delniška struktura drugačna od tradicionalnih podjetij.**
- 2b. Pristojni nacionalni organi, regulirani trgi, zagonski trgi MSP in MTF spodbujajo razumevanje in ozaveščenost vlagateljev glede oznake WVR (*Weighted Voting Rights*, tj. tehtane glasovalne pravice) in vpliva na glasovalne pravice v povezavi z vlaganjem v podjetja z delniškimi strukturami z različnimi glasovalnimi pravicami.**

Člen 7

Pregled

Komisija do [**tri** leta po začetku veljavnosti **te direktive**] **in nato vsaka tri leta** in nato vsaka tri leta Evropskemu parlamentu in Svetu predloži poročilo o izvajanju in učinkih te direktive. V ta namen države članice do [**dve leti** po začetku veljavnosti **te direktive**] **in nato vsaka tri leta** Komisiji predložijo **vse upoštevne** informacije in zlasti informacije o:

- (a) številu podjetij, uvrščenih v trgovanje, z delnicami z večjo glasovalno močjo;

¹ 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).

- (b) sektorju, v katerem so dejavna podjetja iz točke (a), in zadevni tržni kapitalizaciji ob izdaji;
- (c) zaščitnih ukrepih za zaščito vlagateljev, ki jih uporabljajo podjetja iz točke (a) v zvezi z delniškimi strukturami z različnimi glasovalnimi pravicami.

Člen 8

Prenos

1. Države članice sprejmejo zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, do ... **[12 mesecev** po datumu začetka veljavnosti te direktive]. O tem takoj obvestijo Komisijo. 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.

Člen 9

Začetek veljavnosti

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

Člen 10

Naslovniki

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Bruslju,

Za Evropski parlament
predsednica
[...]

Za Svet
predsednik/predsednica
[...]