

**Amendamentul 2**

**Irene Tinagli**

în numele Comisiei pentru afaceri economice și monetare

**Raport**

**A9-0300/2023**

**Alfred Sant**

Structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple din societățile care solicită admiterea acțiunilor lor la tranzacționare pe o piață de creștere pentru IMM-uri (COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD))

**Propunere de directivă**

—

AMENDAMENTELE PARLAMENTULUI EUROPEAN\*

la propunerea Comisiei

-----

**DIRECTIVA (UE) 2024/...**

**A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI**

**din ...**

**privind structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple din societățile care solicită admiterea acțiunilor lor la tranzacționare în cadrul *unui sistem multilateral de tranzacționare***

**(Text cu relevanță pentru SEE)**

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 50 alineatul (1), articolul 50 alineatul (2) litera (g) și articolul 114,

având în vedere propunerea Comisiei Europene,

---

\* Amendamente: textul nou sau modificat este marcat cu caractere cursive aldine; textul eliminat este marcat prin simbolul **■**.

după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naționale,  
având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European *din 23 martie 2023*<sup>1</sup>,  
hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară<sup>2</sup>,

---

<sup>1</sup> *JO C 184, 17.12.2011, p. 103.*

<sup>2</sup> Poziția Parlamentului European din ... (nepublicată încă în Jurnalul Oficial) și  
Decizia Consiliului din ....

întrucât:

- (1) Pentru a consolida atractivitatea *cotării în locurile de tranzacționare vizate în principal de întreprinderile mici și mijlocii (IMM-uri), cum ar fi piețele de creștere pentru IMM-uri și alte sisteme multilaterale de tranzacționare (MTF), sporind astfel capacitatea acestora de a mobiliza fonduri pentru astfel de MTF-uri, și* pentru a reduce inegalitățile pentru societățile care solicită admiterea la tranzacționare pe piața internă, este necesar să se abordeze obstacolele din calea accesului la aceste MTF-uri care decurg din barierele de reglementare.
- (2) Teama de a pierde controlul asupra societății *constituie un motiv important de descurajare* a accesului acționarilor majoritari la *o piață publică, cum ar fi un MTF*. Admiterea la tranzacționare implică, de obicei, diluarea dreptului de proprietate al acționarilor majoritari, reducând astfel influența acestora asupra investițiilor importante și a deciziilor legate de activitate. Menținerea controlului asupra societății poate fi deosebit de importantă pentru acționarii majoritari ai societăților nou-înființate și ai societăților cu proiecte pe termen lung care necesită costuri inițiale semnificative, deoarece aceștia ar putea dori să își urmărească viziunea fără a fi prea expuși fluctuațiilor pieței.

- (3) Societățile ar trebui să poată alege, *sub rezerva garanțiilor stabilite în temeiul dreptului Uniunii și al dreptului național*, structuri de *capital și* de guvernanță care să corespundă cel mai bine stadiului lor de dezvoltare, inclusiv dând posibilitatea acționarilor majoritari ■ să păstreze controlul societății după accesarea *MTF-urilor, care includ* piețele de creștere pentru IMM-uri, beneficiind în același timp de avantajele tranzacționării în cadrul MTF-urilor respective, cu condiția să *fie* protejate *drepturile ■ acționarilor care dețin acțiuni cu mai puține drepturi de vot*.
- (4) O structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple reprezintă *o formă* de mecanism *de consolidare a controlului, care poate* permite acționarilor majoritari să își păstreze puterea de decizie în cadrul unei societăți, atrăgând în același timp fonduri de la public. O structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple *presupune* cel puțin două categorii distincte de acțiuni, *fiecare* cu un număr diferit de *voturi pentru fiecare acțiune*. În cadrul unei astfel de *structuri*, cel puțin una dintre categoriile de acțiuni are un *număr de voturi pentru fiecare acțiune mai mic* decât o altă categorie (sau decât alte categorii) de acțiuni cu drept de vot. *O* acțiune căreia îi este asociat *un număr mai mare* de voturi este o acțiune cu drepturi de vot multiple. *O structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple nu este o structură în care diferențele dintre drepturile de vot sunt determinate exclusiv de valori nominale diferite ale acțiunilor*.
- (5) *Orice* mecanism de consolidare a controlului ■ care valorifică *drepturile* de vot, *altul decât* o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple, *cum ar fi emisiunea de acțiuni fără drept de vot și de acțiuni cu drept de veto asupra anumitor decizii, nu intră în domeniul de aplicare al prezentei directive*.
- (6) Acțiunile de fidelitate ■ conferă *un număr suplimentar de voturi* unui acționar ■ care deține acțiunile pentru *o* perioadă stabilită și care îndeplinește anumite condiții. Acțiunile de fidelitate sunt, *prin urmare, un mecanism de consolidare a controlului* conceput mai degrabă pentru a promova proprietatea ■ orientată pe termen lung a acționarilor decât pentru a spori atractivitatea mobilizării de fonduri de la public. De aceea, nu este adecvat ca acțiunile de fidelitate să fie incluse în domeniul de aplicare al prezentei directive.

- (7) Există diferențe substanțiale între statele membre în ceea ce privește dispozițiile naționale privind **structurile** de acțiuni cu drepturi de vot multiple. Unele state membre permit structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple, în timp ce altele le interzic. În unele state membre, această interdicție este limitată la societățile pe acțiuni, în timp ce în altele se aplică tuturor societăților. Diferențele dintre regimurile naționale creează obstacole în calea liberei circulații a capitalurilor în cadrul pieței interne și creează condiții de concurență inechitabile pentru societățile din diferite state membre. Societățile dintr-un stat membru care interzice structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple trebuie să se mute într-un alt stat membru sau chiar în afara Uniunii, **confruntându-se astfel cu costuri mai mari, dacă doresc să adopte o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple în vederea solicitării** admiterii la tranzacționare a acțiunilor **lor pe piață**. În unele situații, din cauza acestor costuri mai ridicate, societățile pot decide să nu mobilizeze fonduri de la public, ceea ce le poate limita oportunitățile de finanțare. Astfel de considerente sunt deosebit de relevante în cazul IMM-urilor și al societăților nou-înființate care nu dispun de resurse financiare pentru a acoperi aceste costuri.
- (8) **Pentru a** permite **societăților** să solicite admiterea la tranzacționare în cadrul **unui MTF** fără ca acționarii lor majoritari să fie nevoiți să renunțe la control, **statele membre ar trebui să ofere** societăților **posibilitatea de a adopta structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple sau de a le modifica în vederea solicitării admiterii** la tranzacționare în cadrul **unui MTF**. **Această posibilitate nu ar trebui să fie condiționată de acordarea de drepturi economice consolidate pentru acțiunile care nu sunt** acțiuni cu drepturi de vot multiple ■ .

(9) *În timp ce admiterea la tranzacționare pe piețele reglementate este mai potrivită pentru societățile mai mari și mai mature, MTF-urile sunt, în general, mai adecvate pentru IMM-uri. În plus, piețele de creștere pentru IMM-uri, o subcategorie a MTF-urilor, au fost concepute special ca locuri de tranzacționare dedicate IMM-urilor, cu un tratament normativ care ține seama de particularitățile IMM-urilor. Totuși, nu toate societățile ale căror valori mobiliare sunt cotate pe MTF-uri sunt IMM-uri. Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului<sup>3</sup> prevede ca IMM-urile să constituie cel puțin 50 % dintre emitenții ale căror instrumente financiare sunt admise la tranzacționare pe piețele de creștere pentru IMM-uri. Societățile care nu sunt IMM-uri au, în general, valori mobiliare mai lichide și, prin urmare, includerea lor în MTF-uri dă posibilitatea MTF-urilor să genereze comisioane de tranzacționare mai mari pentru a menține profitabilitatea modelului de afaceri. Cu toate acestea, pentru a asigura claritatea pentru investitori, toți emitenții de pe piețele de creștere pentru IMM-uri, indiferent de dimensiunea lor, fac în prezent obiectul aceluiași norme. Același lucru este valabil pentru toți emitenții din alte MTF-uri. Prin urmare, este oportun ca introducerea dreptului de a adopta sau modifica structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple în vederea solicitării admiterii la tranzacționare să se aplice tuturor tipurilor de societăți comerciale enumerate în anexa II la Directiva (UE) 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului<sup>4</sup>, în măsura în care acestea pot, în temeiul dreptului național, să emită acțiuni și să solicite admiterea la tranzacționare a acțiunilor în cadrul unui MTF.*

---

<sup>3</sup> *Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE (JO L 173, 12.6.2014, p. 349).*

<sup>4</sup> *Directiva (UE) 2017/1132 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2017 privind anumite aspecte ale dreptului societăților comerciale (codificare) (JO L 169, 30.6.2017, p. 46).*

- (10) Statele membre ar trebui să poată introduce sau să poată menține în vigoare dispoziții naționale care să le permită societăților să adopte **sau să modifice** structuri **de acțiuni cu drepturi de vot multiple** și în alte scopuri decât ■ solicitarea admiterii acțiunilor la tranzacționare în cadrul **unui MTF**. Aceasta include, **printre altele**, posibilitatea ca societățile să adopte **sau să modifice o** structură de **acțiuni cu drepturi de vot multiple** atunci când solicită admiterea **la** tranzacționare ■ pe o piață reglementată sau asigurarea faptului că societățile private pot adopta **sau modifica structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple fără a intenționa** să solicite admiterea la tranzacționare a acțiunilor lor. Sunt **incluse, de asemenea**, cazurile în care societățile se transferă din cadrul unui **MTF** pe o piață reglementată, păstrând în același timp acțiunile cu drepturi de vot multiple. **Statele membre ar trebui, de asemenea, să fie în măsură să interzică sau să restricționeze structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple în alte scopuri decât solicitarea admiterii la tranzacționare a acțiunilor în cadrul unui MTF.**
- (11) **Adoptarea sau modificarea unei structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple, cu scopul de a solicita admiterea la tranzacționare, necesită, de obicei, o modificare a statutului societății. Pentru a asigura un tratament echitabil al acționarilor, statele membre ar trebui să solicite ca adoptarea sau modificarea unei structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple în vederea solicitării admiterii ■ la tranzacționare, precum și orice modificare ulterioară a unei structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple într-un mod care afectează drepturile de vot, să facă obiectul unei decizii a adunării generale a acționarilor („adunarea generală”) cu cel puțin o majoritate calificată, astfel cum se prevede în dreptul național. În cazul în care există mai multe categorii de acțiuni, deciziile respective ar trebui să facă, de asemenea, obiectul unui vot separat în fiecare categorie de acțiuni ale căror drepturi sunt afectate.**

(12) *Societățile ar trebui să aibă flexibilitate în ceea ce privește calendarul adoptării sau modificării structurilor de acțiuni cu drepturi de vot multiple, cu condiția ca o astfel de adoptare sau modificare să aibă scopul de a solicita admiterea la tranzacționare în cadrul unui MTF. Statele membre nu ar trebui să împiedice societățile să adopte sau să modifice structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple anterior momentului admiterii acțiunilor la tranzacționare în cadrul unui MTF. Totuși, statele membre ar trebui să aibă posibilitatea să solicite ca exercitarea drepturilor de vot consolidate, care reprezintă voturi suplimentare aferente acțiunilor cu drepturi de vot multiple în comparație cu voturile acțiunilor din alte categorii, să fie condiționată de admiterea acțiunilor companiei la tranzacționare în cadrul unui MTF. În acest caz și până la admiterea la tranzacționare, acțiunile cu drepturi de vot multiple ar trebui să aibă aceleași drepturi de vot ca alte categorii de acțiuni ale societății. Acest lucru ar garanta că acțiunile cu drepturi de vot multiple promovează în mod specific admiterea la tranzacționare în cadrul unui MTF.*

█

(13) *O structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple poate crește riscul ca acționarii majoritari să obțină beneficii private din societate. Statele membre care permit deja acțiuni cu drepturi de vot multiple oferă garanții pentru protejarea acționarilor care dețin acțiuni cu mai puține drepturi de vot. Garanțiile existente variază de la un stat membru la altul din cauza particularităților naționale și a sistemelor diferite de drept al societăților comerciale. Fără a aduce atingere acestei variații și având în vedere obiectivele pieței interne, astfel cum sunt prevăzute în special la articolul 50 alineatul (2) litera (g) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, abordările din dreptul național privind structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple în ceea ce privește protecția intereselor █ acționarilor care dețin acțiuni cu mai puține drepturi de vot ar trebui coordonate pentru societățile care își exercită dreptul în temeiul prezentei directive de a adopta sau modifica o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple în vederea solicitării admiterii la tranzacționare în cadrul unui MTF.*



(14) *În cadrul abordării coordonate pentru societățile care își exercită dreptul în temeiul prezentei directive de a adopta sau de a modifica o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple în vederea solicitării admiterii la tranzacționare în cadrul unui MTF, statele membre ar trebui să prevadă un tratament echitabil al acționarilor prin introducerea unei restricții privind proiectarea structurilor de acțiuni cu drepturi de vot multiple, care să stabilească un raport maxim între numărul de voturi aferente acțiunilor cu drepturi de vot multiple și numărul de voturi aferente acțiunilor cu cele mai puține drepturi de vot. Alternativ, fără a aduce atingere Directivei (UE) 2017/1132, statele membre ar trebui să introducă o restricție pentru deciziile adunării generale care fac obiectul majorității calificate a voturilor exprimate, excluzând deciziile privind numirea și revocarea membrilor organelor de administrație, de conducere și de supraveghere ale societății, precum și deciziile operaționale care trebuie luate de aceste organisme și care sunt supuse spre aprobare adunării generale, solicitând ca majoritatea calificată să fie calculată pe baza numărului total de voturi exprimate și pe baza fie a capitalului social reprezentat la adunarea generală, fie a numărului de acțiuni reprezentate la adunarea generală, sau pe baza numărului total de voturi exprimate și a voturilor exprimate în fiecare categorie de acțiuni afectate de decizie. În sensul prezentei directive, o categorie de acțiuni ar trebui considerată ca fiind afectată de o decizie în cazul în care decizia respectivă are un impact negativ asupra drepturilor acționarilor din respectiva categorie specifică de acțiuni.*

- (15) Statele membre ar trebui să ***aibă*** puterea discreționară de a introduce ***și de a menține garanții suplimentare*** pentru a asigura o protecție adecvată ***a intereselor*** acționarilor ***care nu dețin acțiuni cu drepturi de vot multiple, cum ar fi clauzele de limitare în timp***. Statele membre ar trebui să evalueze oportunitatea ***unor astfel de*** garanții prin prisma eficacității lor în protejarea intereselor ***acestor*** acționari **■**, asigurându-se în același timp că garanțiile nu contravin scopului structurilor de acțiuni cu drepturi de vot multiple, ***printre altele*** posibilitatea ca ***deținătorii de acțiuni cu drepturi de vot multiple*** să influențeze ***numirea și revocarea membrilor organelor de administrație, de conducere și de supraveghere ale societății și, prin urmare, deciziile operaționale ale societății***. ***Atunci când comunică principalele dispoziții de drept național adoptate în domeniul reglementat de prezenta directivă, statele membre ar trebui, de asemenea, să comunice Comisiei orice garanții suplimentare, inclusiv atunci când există modificări ale garanțiilor. Comisia informează Autoritatea europeană de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe) (ESMA) instituită prin Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului<sup>5</sup> cu privire la orice garanții suplimentare.***
- (16) Publicarea de informații exacte ***și cuprinzătoare*** cu privire la ***societăți reprezintă baza încrederii investitorilor și este necesară pentru*** luarea de decizii în cunoștință de cauză în materie de investiții. Luarea de decizii în cunoștință de cauză în materie de investiții ***este necesară*** atât ***pentru*** protecția investitorilor, cât și ***pentru*** eficiența pieței. Prin urmare, statele membre ar trebui să le impună societăților care ***își exercită dreptul în temeiul prezentei directive de a adopta sau de a modifica o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple să publice informații privind*** structura acțiunilor lor **■** în momentul admiterii la tranzacționare ***în cadrul unui MTF într-un prospect sau într-un document de admitere, în cazul în care societatea publică un astfel de prospect sau document în conformitate cu legislația relevantă. Statele membre ar trebui, de asemenea, să le impună societăților care își exercită dreptul în temeiul prezentei directive de a adopta sau modifica o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple în vederea solicitării admiterii la tranzacționare în cadrul unui MTF să publice informațiile respective referitoare la structura acțiunilor lor în orice raport financiar anual prevăzut de lege odată ce***

---

<sup>5</sup> ***Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 84).***

*acțiunile lor sunt admise la tranzacționare, în cazurile în care informațiile respective nu au fost publicate anterior sau s-au modificat de la ultima publicare.*

(17) *Printre informațiile referitoare la structura de acțiuni a unei societăți care urmează să fie incluse în prospecte, în documentele de admitere sau în rapoartele financiare anuale, statele membre ar trebui să solicite societăților să menționeze dacă există vreo limitare a transferabilității acțiunilor. Aceste informații ar trebui, de asemenea, să menționeze dacă există vreo restricție a dreptului de vot, de exemplu limitarea dreptului de vot pentru deținătorii unui anumit procentaj sau ai unui anumit număr de voturi, termene impuse pentru exercitarea dreptului de vot sau sisteme în care drepturile financiare atașate acțiunilor sunt separate de deținerea acestora din urmă. În plus, societățile care își exercită dreptul în temeiul prezentei directive de a adopta sau de a modifica o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple în vederea solicitării admiterii la tranzacționare în cadrul unui MTF ar trebui să dezvăluie, în măsura cunoscută de societate, identitatea deținătorilor de acțiuni cu drepturi de vot multiple-uri care reprezintă peste 5 % din drepturile de vot ale tuturor acțiunilor societății („mari acționari”), precum și a persoanelor fizice sau juridice care au dreptul să exercite drepturi de vot în numele marilor acționari. Acest lucru ar da posibilitatea investitorilor, ca membri ai publicului larg, să ia decizii în cunoștință de cauză, consolidând astfel încrederea acestora în buna funcționare a piețelor de capital. În cazul în care proprietarii unei societăți doresc să își păstreze competențele decizionale în cadrul societății în timp ce mobilizează fonduri prin intermediul unei piețe publice, este necesar să publice informații privind, printre altele, acționarii mari, pentru a permite potențialilor investitori să ia decizii solide de investiții. În cazul în care publicarea se referă la persoane fizice, informațiile privind identitatea ar trebui să se limiteze la numele acestora.*

- (18) *Pentru a promova transparența, înțelegerea publică și luarea deciziilor în cunoștință de cauză în materie de investiții, ar trebui identificate în mod clar acțiunile societăților cu structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple. Această identificare ar putea fi realizată, de exemplu, prin includerea în denumirea bursieră a unor astfel de societăți a unui indicator utilizat de operatorii de piață sau de firmele de investiții care exploatează MTF-ul. Pentru a asigura o armonizare consecventă, ESMA ar trebui să elaboreze proiecte de standarde tehnice de reglementare, ținând seama de standardele de piață stabilite și de practicile funcționale. Respectivetele proiecte de standarde tehnice de reglementare ar trebui să determine numai identificarea unor astfel de acțiuni și, prin urmare, nu ar trebui să interfereze cu sistemele naționale de clasificare a acțiunilor. Comisia ar trebui să fie împuternicită să completeze prezenta directivă prin adoptarea respectivelor proiecte de standarde tehnice de reglementare prin acte delegate în temeiul articolului 290 din TFUE și în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.*
- (19) *De asemenea, este important ca drepturile de vot consolidate aferente acțiunilor cu drepturi de vot multiple care intră în domeniul de aplicare al prezentei directive să nu fie utilizate pentru a împiedica societățile să respecte legislația aplicabilă a Uniunii în domeniul mediului sau al drepturilor fundamentale.*
- (20) *Prezenta directivă nu aduce atingere protecției datelor cu caracter personal, în special Regulamentului (UE) 2016/679 al Parlamentului European și al Consiliului<sup>6</sup>.*

---

<sup>6</sup> *Regulamentul (UE) 2016/679 al Parlamentului European și al Consiliului din 27 aprilie 2016 privind protecția persoanelor fizice în ceea ce privește prelucrarea datelor cu caracter personal și privind libera circulație a acestor date și de abrogare a Directivei 95/46/CE (Regulamentul general privind protecția datelor) (JO L 119, 4.5.2016, p. 1).*

- (21) Întrucât obiectivele prezentei directive, și anume sporirea opțiunilor de finanțare pentru societăți și creșterea atractivității **MTF-urilor**, nu pot fi realizate în mod satisfăcător de către statele membre, dar pot fi realizate **mai bine** la nivelul Uniunii, având în vedere amploarea sau efectele măsurilor, Uniunea poate adopta măsuri în conformitate cu principiul subsidiarității, astfel cum este prevăzut la articolul 5 din Tratatul privind Uniunea Europeană. În conformitate cu principiul proporționalității, astfel cum este prevăzut la articolul respectiv, prezenta directivă nu depășește ceea ce este necesar pentru realizarea obiectivelor respective.
- (22) Pentru a ține seama de evoluțiile pieței și de evoluțiile din alte domenii ale dreptului Uniunii sau de experiența statelor membre în ceea ce privește punerea în aplicare a prezentei directive, Comisia ar trebui să revizuiască prezenta directivă **în termen de patru ani** de la data **intrării în vigoare, pentru a evalua, printre altele, oportunitatea extinderii domeniului său de aplicare.**

- (23) În conformitate cu Declarația politică comună din 28 septembrie 2011 a statelor membre și a Comisiei privind documentele explicative<sup>7</sup>, statele membre s-au angajat ca, în cazuri justificate, să transmită alături de notificarea măsurilor de transpunere și unul sau mai multe documente care să explice relația dintre componentele unei directive și părțile corespunzătoare din instrumentele naționale de transpunere. În ceea ce privește prezenta directivă, legiuitorul consideră că este justificată transmiterea unor astfel de documente.
- (24) Autoritatea Europeană pentru Protecția Datelor a fost consultată în conformitate cu articolul 42 alineatul (1) din Regulamentul (UE) 2018/1725 al Parlamentului European și al Consiliului<sup>8</sup> și a emis un aviz la **6 februarie 2023**<sup>9</sup>,

ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

---

<sup>7</sup> JO C 369, 17.12.2011, p. 14.

<sup>8</sup> ***Regulamentul (UE) 2018/1725 al Parlamentului European și al Consiliului din 23 octombrie 2018 privind protecția persoanelor fizice în ceea ce privește prelucrarea datelor cu caracter personal de către instituțiile, organele, oficiile și agențiile Uniunii și privind libera circulație a acestor date și de abrogare a Regulamentului (CE) nr. 45/2001 și a Deciziei nr. 1247/2002/CE (JO L 295, 21.11.2018, p. 39).***

<sup>9</sup> ***JO C 65, 17.12.2011, p. 2.***

## *Articolul 1*

### *Obiect și domeniu de aplicare*

- (1) Prezenta directivă stabilește norme comune privind structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple în societățile care solicită admiterea la tranzacționare a acțiunilor lor în **sisteme multilaterale de tranzacționare (MTF), care includ piețele de creștere pentru IMM-uri și** ale căror acțiuni nu sunt deja admise la tranzacționare în cadrul **unui MTF sau pe o piață reglementată**.
- (2) **Articolul 5 alineatul (4) se aplică, de asemenea, societăților care au o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple și ale căror acțiuni sunt deja admise la tranzacționare în cadrul unui MTF.**

## *Articolul 2*

### *Definiții*

În sensul prezentei directive, se aplică următoarele definiții:

- (a) „societate” înseamnă o entitate juridică înregistrată sub una dintre formele de societăți comerciale enumerate în anexa **II** la Directiva (UE) 2017/1132, **care poate emite acțiuni și solicita admiterea la tranzacționare a acțiunilor sale în cadrul unui MTF, în temeiul dreptului național;**



- (b) „acțiune cu drepturi de vot multiple” înseamnă o acțiune care aparține unei categorii **■** distincte și separate, căreia îi sunt asociate **mai multe voturi pentru fiecare acțiune** decât o altă categorie de acțiuni cu drept de vot în chestiuni care trebuie să fie decise în cadrul adunării generale a acționarilor („adunare generală”) **■** ;
- (c) „structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple” înseamnă structura acțiunilor unei societăți care conține cel puțin o categorie de acțiuni cu drepturi de vot multiple;
- (d) „**piață reglementată**” înseamnă o **piață reglementată** astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctul **21** din Directiva 2014/65/UE;
- (e) „**sistem multilateral de tranzacționare**” sau „**MTF**” înseamnă un **sistem multilateral de tranzacționare astfel cum este definit la articolul 4 alineatul (1) punctul 22 din Directiva 2014/65/UE**;
- (f) „piață de creștere pentru IMM-uri” înseamnă o piață de creștere pentru IMM-uri astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctul 12 din Directiva 2014/65/UE.

**■**

### Articolul 3

#### ***Adoptarea sau modificarea unei structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple înaintea admiterii la tranzacționare***

- (1) Statele membre se asigură că ***o societate ale cărei acțiuni nu sunt deja*** admise la tranzacționare pe o ***piață reglementată sau în cadrul unui MTF are*** dreptul de a adopta o ***structură*** de acțiuni cu drepturi de vot multiple pentru admiterea la tranzacționare a acțiunilor ***sale*** în cadrul unui ***MTF***. ***Statele membre se asigură că decizia societății de a adopta o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple este luată de adunarea generală a acționarilor, cu cel puțin o majoritate calificată, astfel cum se precizează în dreptul național. Statele membre nu condiționează adoptarea unei structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple de acordarea unor drepturi economice consolidate pentru acțiunile fără drepturi de vot consolidate.***  
***În sensul primului paragraf, în cazul în care există mai multe categorii de acțiuni, decizia de a adopta o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple face, de asemenea, obiectul unui vot separat pentru fiecare categorie de acțiuni ale căror drepturi sunt afectate.***
- (2) Dreptul menționat la alineatul (1) ***include*** dreptul unei societăți de a adopta o ***structură*** de acțiuni cu drepturi de vot multiple înainte de a solicita admiterea la tranzacționare a acțiunilor ***sale*** în cadrul unui ***MTF***.

- (3) Statele membre pot condiționa exercitarea drepturilor de vot consolidate aferente acțiunilor cu drepturi de vot multiple de **■ admiterea** acțiunilor **societății la tranzacționare în cadrul unui MTF**.
- (4) *Statele membre se asigură că operatorul unui MTF nu împiedică admiterea la tranzacționare a acțiunilor unei societăți pe motiv că societatea a adoptat o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple în conformitate cu alineatul (1).*
- (5) *Prezentul articol se aplică de asemenea, mutatis mutandis, referitor la o societate ale cărei acțiuni nu sunt deja admise la tranzacționare pe o piață reglementată sau în cadrul unui MTF, în cazul în care societatea în cauză decide să modifice o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple existentă, cu scopul de a solicita admiterea la tranzacționare a acțiunilor sale în cadrul unui MTF.*

#### Articolul 4

#### Garanții

- (1) Statele membre se asigură **că societățile cu o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple ale cărei acțiuni urmează să fie tranzacționate sau sunt tranzacționate în cadrul unui MTF după exercitarea dreptului prevăzut la articolul 3 dispun de garanții adecvate pentru a asigura** protecția adecvată a intereselor **acționarilor** care nu dețin acțiuni cu drepturi de vot multiple **. În acest scop, statele membre:**
- (a) se asigură că decizia unei societăți de a **modifica** o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple **într-un mod** care afectează drepturile de vot **ale acțiunilor este** luată de adunarea **generală cu cel puțin** o majoritate calificată, astfel cum se prevede în dreptul național, și se asigură că **o astfel de decizie** face obiectul unui vot separat pentru **fiecare** categorie de **acțiuni ale căror** drepturi sunt afectate;
  - (b) limitează **impactul** acțiunilor cu drepturi de vot multiple asupra **procesului decizional în cadrul adunării** generale, introducând **cel puțin unul** dintre următoarele elemente:
    - (i) un raport **maxim între numărul de voturi aferente acțiunilor cu drepturi de vot multiple și numărul voturilor aferente acțiunilor cu cele mai puține drepturi de vot;**

(ii) *o cerință ca deciziile adunării generale care fac obiectul majorității calificate a voturilor exprimate, astfel cum se prevede în dreptul național, cu excepția deciziilor privind numirea și revocarea membrilor organelor de administrație, de conducere și de supraveghere ale societății, precum și cu excepția deciziilor operaționale care trebuie luate de aceste organisme și care sunt supuse spre aprobare adunării generale, să fie adoptate cu:*

(1) *o majoritate calificată, în conformitate cu dreptul național, atât a voturilor exprimate, cât și a capitalului social reprezentat în cadrul adunării sau a numărului de acțiuni reprezentate în cadrul adunării; sau*

(2) *o majoritate calificată, în conformitate cu dreptul național, a voturilor exprimate, și prin supunerea la un vot separat în cadrul fiecărei categorii de acțiuni ale căror drepturi sunt afectate.*

(2) Statele membre pot prevedea garanții suplimentare pentru a asigura protecția adecvată a *intereselor acționarilor care nu dețin acțiuni cu drepturi de vot multiple*. Aceste garanții pot include, în special, *dispoziții care să asigure că drepturile de vot consolidate aferente acțiunilor cu drepturi de vot multiple încetează să mai existe după:*

(a) transferul lor către terți sau după decesul, incapacitatea sau retragerea deținătorului inițial al acțiunilor cu drepturi de vot multiple (clauză de limitare în timp bazată pe transfer);

- (b) o anumită perioadă de timp (clauză de limitare în timp bazată pe durată);
- (c) producerea unui anumit eveniment (clauză de limitare în timp bazată pe evenimente).

■

#### Articolul 5

#### Transparență

(1) Statele membre se asigură că societățile cu **structură** de acțiuni cu drepturi de vot multiple ale căror acțiuni urmează **să fie** tranzacționate sau sunt ■ tranzacționate pe o piață de creștere pentru IMM-uri **după ce și-au exercitat dreptul** în temeiul articolului 3 **inclusiv informațiile enumerate la alineatul (3) din prezentul articol în următoarele documente:**

(a) **prospectul menționat la articolul 6 din Regulamentul (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului<sup>10</sup>, prospectul UE de emisiuni pentru creștere menționat într-un regulament al Parlamentului European și al Consiliului de modificare a Regulamentelor (UE) 2017/1129, (UE) nr. 596/2014 și (UE) nr. 600/2014 pentru a face piețele publice de capital din Uniune mai atractive pentru societăți și pentru a facilita accesul IMM-urilor la capital sau documentul de admitere menționat la articolul 33 alineatul (3) litera (c) din Directiva 2014/65/UE, în funcție de cel pe care îl publică societatea, și**

---

<sup>10</sup> **Regulamentul (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, și de abrogare a Directivei 2003/71/CE (JO L 168, 30.6.2017, p. 12).**

- (b) raportul financiar anual menționat la articolul 78 alineatul (2) litera (g) din Regulamentul delegat (UE) 2017/565 al Comisiei,<sup>11</sup> în cazurile în care a avut loc o modificare a informațiilor menționate la alineatul (3) din prezentul articol de la publicarea respectivelor informații ultima dată în prospect, în prospectul UE de emisiune pentru creștere sau în documentul de admitere menționat la litera (a) de la prezentul alineat sau în raportul financiar anual anterior.*
- (2) Statele membre se asigură că societățile cu structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple ale căror acțiuni urmează să fie tranzacționate sau sunt tranzacționate în cadrul unui MTF care nu este înregistrat ca o piață de creștere pentru IMM-uri, după ce și-au exercitat dreptul în temeiul articolului 3, includ informațiile enumerate la alineatul (3) din prezentul articol în următoarele documente:*
- (a) prospectul menționat la articolul 6 din Regulamentul (UE) 2017/1129, prospectul UE de emisiuni pentru creștere menționat într-un regulament al Parlamentului European și al Consiliului de modificare a Regulamentelor (UE) 2017/1129, (UE) nr. 596/2014 și (UE) nr. 600/2014 pentru a face piețele publice de capital din Uniune mai atractive pentru societăți și pentru a facilita accesul întreprinderilor mici și mijlocii la capital sau orice document de admitere prevăzut de dreptul național sau de normele MTF-ului în cauză, în cazurile în care societatea publică un astfel de prospect sau document și*
- (b) orice raport financiar anual prevăzut de dreptul național, în cazurile în care informațiile menționate la alineatul (1) litera (b) nu au fost publicate anterior sau s-au modificat de la ultima publicare a informațiilor respective, în prospect, în prospectul UE de emisiuni pentru creștere sau în documentul de admitere menționat la litera (a) de la prezentul alineat sau în raportul financiar anual anterior.*

---

<sup>11</sup> *Regulamentul delegat (UE) 2017/565 al Comisiei din 25 aprilie 2016 de completare a Directivei 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește cerințele organizatorice și condițiile de funcționare aplicabile firmelor de investiții și termenii definiți în sensul directivei menționate (JO L 87, 31.3.2017, p. 1).*

(3) **Informațiile menționate la alineatele (1) și (2) constau în informații detaliate cu privire la următoarele elemente:**

- (a) structura **acțiunilor societății, cu indicarea diferitelor categorii de acțiuni, inclusiv a acțiunilor care nu sunt admise la tranzacționare**, și, pentru fiecare categorie de acțiuni, a drepturilor și obligațiilor aferente **acțiunilor**, precum și a procentului din capitalul social total sau a **numărului total de acțiuni** și a **numărului total de voturi pe care le reprezintă acțiunile**;
- (b) orice restricție privind transferul de **acțiuni**, inclusiv **■** acorduri între acționari care sunt cunoscute de societate și care ar putea duce la **astfel de restricții**;  
**■**
- (c) orice restricție privind drepturile de vot ale **acțiunilor**, inclusiv **■** acorduri între acționari care sunt cunoscute de societate și care ar putea duce la **astfel de restricții**;
- (d) identitatea, **dacă este cunoscută de societate**, a acționarilor care dețin acțiuni cu drepturi de vot multiple **reprezentând peste 5 % din drepturile de vot asociate tuturor acțiunilor societății, și a persoanelor** fizice sau a **entităților** juridice abilitate să exercite drepturi de vot în numele acționarilor respectivi, după caz.



*În sensul literei (d), în cazul în care acționarii sau persoanele care au dreptul să exercite drepturi de vot în numele lor sunt persoane fizice, divulgarea identității lor necesită doar furnizarea numelor lor.*

**I**

- (4) *Statele membre solicită firmelor de investiții și operatorilor de piață care exploatează un MTF să se asigure, prin respectarea standardelor tehnice de reglementare adoptate în conformitate cu alineatul (5), că acțiunile societăților cu structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple admise la tranzacționare în cadrul respectivului MTF sunt clar identificate ca atare de firmele de investiții și de operatorii de piață respectivi. Statele membre solicită, de asemenea, societăților respective să informeze, în conformitate cu respectivele standarde tehnice de reglementare, firmele de investiții și operatorii de piață relevanți cu privire la existența unor astfel de structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple.*
- (5) *Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (ESMA) elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a preciza modul în care firmele de investiții și operatorii de piață menționați la alineatul (4) identifică acțiunile societăților cu structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple. Aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare precizează, de asemenea, modul în care societățile respective informează firmele de investiții și operatorii de piață relevanți cu privire la existența respectivelor structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple. La elaborarea acestor proiecte de standarde tehnice de reglementare, care urmăresc să asigure identificarea clară, astfel cum se menționează la alineatul (4), ESMA ia în considerare standardele de piață stabilite și practicile funcționale pentru identificarea societăților cu structuri de acțiuni cu drepturi de vot multiple.*

*ESMA înaintează Comisiei proiectele respective de standarde tehnice de reglementare până la ... [12 luni de la data intrării în vigoare a prezentei directive].*

*Se delegă Comisiei competența de a completa prezenta directivă prin adoptarea standardelor tehnice de reglementare menționate la prezentul alineat în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.*

#### *Articolul 6*

##### *Revizuire*

Până la ... [*patru* ani de la data intrării în vigoare a prezentei directive], Comisia prezintă Parlamentului European și Consiliului un raport privind punerea în aplicare și *eficacitatea* prezentei directive, *inclusiv cu privire la oportunitatea extinderii domeniului de aplicare al prezentei directive*. În acest sens, până la ... [*trei* ani de la data intrării în vigoare a prezentei directive], fiecare stat membru furnizează Comisiei informații, în special cu privire la următoarele:

- (a) numărul de societăți *cu o structură de acțiuni cu drepturi de vot multiple* admise la tranzacționare *în cadrul fiecărui MTF și pe fiecare piață reglementată din statul membru cel târziu la ... [doi ani minus o zi de la data intrării în vigoare a prezentei directive] și numărul de societăți admise la tranzacționare în cadrul fiecărui MTF și pe fiecare piață reglementată din statul membru după data respectivă;*

- (b) sectorul în care **și-au desfășurat** activitatea societățile menționate la litera (a) și capitalizarea lor la momentul **aditerii la tranzacționare**;
- (c) **dacă sunt disponibile pentru statul membru, garanțiile** de protecție a investitorilor aplicate de societățile menționate la litera (a) în ceea ce privește structurile de acțiuni cu drepturi de vot multiple.

*Articolul 7*  
*Transpunere*

- (1) Statele membre asigură intrarea în vigoare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive până la ... **[doi** ani de la data intrării în vigoare a prezentei directive]. Statele membre informează de îndată Comisia cu privire la aceasta. Atunci când statele membre adoptă dispozițiile respective, acestea conțin o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o asemenea trimitere la data publicării lor oficiale. **Statele membre stabilesc modalitatea de efectuare** a acestei trimiteri.
- (2) Comisiei îi sunt comunicate de către statele membre textele principalelor **măsuri** de drept național pe care le adoptă în domeniul reglementat de prezenta directivă, **inclusiv orice garanții menționate la articolul 4 alineatul (2)**.

*Articolul 8*  
*Intrarea în vigoare*

Prezenta directivă intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

*Articolul 9*  
*Destinatari*

Prezenta directivă se adresează statelor membre.

Adoptată la ...,

*Pentru Parlamentul European*  
*Președinta*

*Pentru Consiliu*  
*Președintele*

---

Or. en