Euroopan unionin
virallinen lehti

FI
L-sarja

2024/2810

14.11.2024

EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVI (EU) 2024/2810,

annettu 23 päivänä lokakuuta 2024,

osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä hakevien yritysten moniääniosakerakenteista

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN PARLAMENTTI JA EUROOPAN UNIONIN NEUVOSTO, jotka

ottavat huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 50 artiklan 1 kohdan, 50 artiklan 2 kohdan g alakohdan ja 114 artiklan,

ottavat huomioon Euroopan komission ehdotuksen,

sen jälkeen kun esitys lainsäätämisjärjestyksessä hyväksyttäväksi säädökseksi on toimitettu kansallisille parlamenteille,

ottavat huomioon Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunnon [1],

noudattavat tavallista lainsäätämisjärjestystä [2],

sekä katsovat seuraavaa:

(1) Jotta voidaan lisätä listautumisen houkuttelevuutta ensisijaisesti pienten ja keskisuurten yritysten, jäljempänä ”pk-yritykset”, suosimiin kauppapaikkoihin, kuten pk-yritysten kasvumarkkinoille ja muihin monenkeskisiin kaupankäyntijärjestelmiin, ja siten parantaa pk-yritysten kykyä hankkia varoja monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä ja vähentää niiden yritysten eriarvoisuutta, jotka hakevat sisämarkkinoilla osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi, on tarpeen puuttua sääntelyesteisiin, jotka vaikuttavat pääsyyn monenkeskisiin kaupankäyntijärjestelmiin.

(2) Pelko määräysvallan menettämisestä yrityksessä on merkittävä tekijä, joka estää määräysvaltaa käyttäviä osakkeenomistajia hakeutumasta julkisille markkinoille, kuten monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään. Osakkeiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi merkitsee yleensä määräysvaltaa käyttävien osakkeenomistajien omistuksen laimentumista, mikä vähentää heidän vaikutusvaltaansa investointeja ja toimintaa koskevissa tärkeissä päätöksissä. Yritystä koskevan määräysvallan säilyttäminen voi olla erityisen tärkeää määräysvaltaa käyttäville osakkeenomistajille startup-yrityksissä ja sellaisissa yrityksissä, joilla on huomattavia etukäteiskustannuksia edellyttäviä pitkäaikaisia hankkeita, sillä ne saattavat haluta toteuttaa visiotaan joutumatta liian alttiiksi markkinoiden heilahteluille.

(3) Yritysten olisi voitava – edellyttäen, että unionin oikeudessa ja kansallisessa lainsäädännössä säädetyistä takeista ei muuta johdu – valita sellaiset pääoma- ja omistajaohjausrakenteet, jotka sopivat parhaiten niiden kehitysvaiheeseen, mikä voidaan toteuttaa muun muassa antamalla määräysvaltaa käyttäville osakkeenomistajille mahdollisuus säilyttää määräysvalta myös yritysten hakeuduttua monenkeskisiin kaupankäyntijärjestelmiin, joihin kuuluvat myös pk-yritysten kasvumarkkinat, ja hyödyntää näissä järjestelmissä käytävän kaupankäynnin etuja edellyttäen, että turvataan edelleen sellaisten osakkeenomistajien oikeudet, joiden osakkeilla on pienempi äänivalta.

(4) Moniääniosakerakenne on eräänlainen määräysvaltaa lisäävä mekanismi, jonka avulla määräysvaltaa käyttävät osakkeenomistajat voivat säilyttää päätösvaltansa yrityksessä ja samalla hankkia varoja yleisöltä. Moniääniosarakenteeseen kuuluu vähintään kaksi erillistä osakelajia, joilla on kullakin eri määrä ääniä osaketta kohti. Tällaisessa rakenteessa ainakin yhdellä osakelajilla on pienempi määrä ääniä osaketta kohti kuin toisella (tai useammalla) äänivaltaisella osakelajilla. Osake, johon liittyy suurempi äänimäärä, on moniääniosake. Tässä direktiivissä määritellyssä moniääniosakerakenteessa äänimäärien erot eivät määräydy ainoastaan osakkeiden eri nimellisarvojen perusteella.

(5) Muiden määräysvaltaa lisäävien ja äänivaltaa hyödyntävien mekanismien kuin moniääniosakerakenteiden, kuten äänivallattomien osakkeiden ja sellaisten osakkeiden, jotka antavat veto-oikeuden tiettyihin päätöksiin, ei olisi kuuluttava tämän direktiivin soveltamisalaan.

[1] EUVL C 184, 25.5.2023, s. 103.
[2] Euroopan parlamentin kanta, vahvistettu 24. huhtikuuta 2024 (ei vielä julkaistu virallisessa lehdessä), ja neuvoston päätös, tehty 8. lokakuuta 2024.

(6) Lojaalisuusosakkeet antavat lisää ääniä osakkeenomistajalle, joka pitää hallussaan näitä osakkeita määrätyn ajan ja täyttää tietyt edellytykset. Näin ollen lojaalisuusosakkeet ovat määräysvaltaa lisäävä mekanismi, jonka tarkoituksena on pikemminkin edistää pitkäjänteisempää omistajuutta osakkeenomistajien keskuudessa kuin lisätä yleisöltä saatavien varojen hankkimisen houkuttelevuutta. Sen vuoksi lojaalisuusosakkeita ei ole aiheellista sisällyttää tämän direktiivin soveltamisalaan.

(7) Moniääniosakerakenteita koskevissa kansallisissa säännöksissä on huomattavia eroja eri jäsenvaltioiden välillä. Joissakin jäsenvaltioissa moniääniosakerakenteet on sallittu, kun taas toisissa ne on kielletty. Joissakin jäsenvaltioissa tällainen kielto koskee ainoastaan julkisia osakeyhtiöitä, kun taas toisissa sitä sovelletaan kaikkiin yrityksiin. Kansallisten järjestelmien erot aiheuttavat esteitä pääoman vapaalle liikkuvuudelle sisämarkkinoilla ja luovat eri jäsenvaltioissa toimiville yrityksille epätasapuoliset toimintaedellytykset. Jos moniääniosakerakenteet kieltävässä jäsenvaltiossa toimivat yritykset haluavat ottaa käyttöön moniääniosakerakenteen ja hakea osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi markkinoilla, niiden on siirryttävä toiseen jäsenvaltioon tai jopa unionin ulkopuolelle, mikä lisää niiden kustannuksia. Joissakin tapauksissa yritykset saattavat näiden korkeampien kustannusten vuoksi päättää olla hankkimatta varoja yleisöltä, mikä saattaa rajoittaa niiden varainhankintamahdollisuuksia. Tällaiset näkökohdat ovat erityisen tärkeitä pk-yrityksille ja startup-yrityksille, joilla ei ole taloudellisia resursseja näiden kustannusten kattamiseen.

(8) Salliakseen yritysten hakea osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä ilman, että yrityksissä määräysvaltaa käyttävien osakkeenomistajien on luovuttava määräysvallasta, jäsenvaltioiden olisi annettava yrityksille mahdollisuus ottaa käyttöön moniääniosakerakenteita tai muuttaa niitä, jotta ne voivat hakea osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Tällaisen mahdollisuuden ehtona ei saisi olla sellaisten osakkeiden taloudellisten oikeuksien lisääminen, jotka eivät ole moniääniosakkeita.

(9) Osakkeiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla soveltuu paremmin suuremmille ja kypsemmille yrityksille, kun taas monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät soveltuvat yleensä paremmin pk-yrityksille. Tämän lisäksi monenkeskisiin kaupankäyntijärjestelmiin kuuluvat pk-yritysten kasvumarkkinat suunniteltiin erityisesti pk-yrityksille tarkoitetuiksi kauppapaikoiksi, joiden sääntelyssä otetaan huomioon pk-yritysten erityispiirteet. Kaikki yritykset, joiden arvopaperit on listattu monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä, eivät kuitenkaan ole pk-yrityksiä. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 2014/65/EU ([3]) edellytetään, että jotta monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä voidaan rekisteröidä pk-yritysten kasvumarkkinaksi, pk-yritysten on muodostettava vähintään 50 prosenttia liikkeeseenlaskijoista, joiden rahoitusvälineet otetaan kaupankäynnin kohteeksi kyseisessä monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Muiden kuin pk-yritysten arvopaperit ovat yleensä likvidimpiä, joten niiden ottaminen monenkeskisiin kaupankäyntijärjestelmiin mahdollistaa sen, että näihin järjestelmiin kertyy suuremmat kaupankäyntipalkkiot liiketoimintamallinsa kannattavuuden säilyttämiseksi. Jotta tilanne olisi sijoittajille selkeä, kaikkiin pk-yritysten kasvumarkkinoilla toimiviin liikkeeseenlaskijoihin sovelletaan kuitenkin tällä hetkellä samoja sääntöjä niiden koosta riippumatta. Sama koskee kaikkia liikkeeseenlaskijoita muissa monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä. Sen vuoksi on asianmukaista, että oikeutta ottaa käyttöön tai muuttaa moniääniosakerakenteita, jotta voidaan hakea osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi, sovelletaan kaikentyyppisiin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin (EU) 2017/1132 ([4]) liitteessä II lueteltuihin yhtiöihin siltä osin kuin tällaiset yhtiöt voivat kansallisen lainsäädännön nojalla laskea liikkeeseen osakkeita ja hakea osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä.

(10) Jäsenvaltioiden olisi voitava ottaa käyttöön tai pitää voimassa kansallisia säännöksiä, joiden nojalla yritysten sallitaan ottaa käyttöön tai muuttaa moniääniosakerakenteita muihin tarkoituksiin kuin osakkeiden ottamiseen kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Tähän sisältyy muun muassa sen salliminen, että yritykset voivat ottaa käyttöön tai muuttaa moniääniosakerakennetta, kun ne hakevat osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, tai sen varmistaminen, että yksityiset osakeyhtiöt voivat ottaa käyttöön tai muuttaa moniääniosakerakenteita, vaikka ne eivät aio hakea osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi. Tämä koskee myös tapauksia, joissa yritykset siirtyvät monenkeskisestä kaupankäyntijärjestelmästä säännellylle markkinalle ja säilyttävät samalla moniääniosakkeensa. Jäsenvaltioiden olisi myös voitava kieltää tai rajoittaa moniääniosakerakenteita, joilla on muu tarkoitus kuin osakkeiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

(11) Moniääniosakerakenteen käyttöönotto tai muuttaminen, kun tarkoituksena on hakea osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi, edellyttää yleensä yrityksen yhtiöjärjestyksen muuttamista. Jotta voidaan varmistaa osakkeenomistajien oikeudenmukainen kohtelu, jäsenvaltioiden olisi vaadittava, että moniääniosakerakenteen käyttöönotto tai muuttaminen, jotta voidaan hakea osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi, sekä moniääniosakerakenteen myöhempi muuttaminen tavalla, joka vaikuttaa äänioikeuksiin, edellyttäisi päätöksen tekemistä osakkeenomistajien yhtiökokouksessa, jäljempänä ”yhtiökokous”, vähintään määräenemmistöllä kansallisen lainsäädännön mukaisesti. Jos osakelajeja on useita, tällaisista päätöksistä olisi järjestettävä erillinen äänestys kunkin sellaisen osakelajin osalta, jota koskeviin oikeuksiin päätös vaikuttaa.

([3]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349).

([4]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2017/1132, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2017, tietyistä yhtiöoikeuden osa-alueista (kodifikaatio) (EUVL L 169, 30.6.2017, s. 46).

(12) Yrityksillä olisi oltava joustavuutta moniääniosakerakenteiden käyttöönoton tai muuttamisen ajoituksen suhteen, edellyttäen että tällaisen käyttöönoton tai muuttamisen tarkoituksena on hakea osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Jäsenvaltiot eivät saisi estää yrityksiä ottamasta käyttöön tai muuttamasta moniääniosakerakenteita ennen osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Jäsenvaltioiden olisi kuitenkin voitava vaatia, että käytettäessä suurempaa äänivaltaa, jossa on kyse moniääniosakkeisiin liittyvästä suuremmasta äänimäärästä verrattuna muihin osakelajeihin, edellytyksenä on, että yrityksen osakkeet otetaan kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Tällöin moniääniosakkeilla olisi kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen saakka oltava sama äänimäärä kuin yrityksen muilla osakelajeilla. Näin varmistettaisiin, että moniääniosakkeet edistävät nimenomaisesti kaupankäynnin kohteeksi ottamista monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

(13) Moniääniosakerakenne saattaa lisätä riskiä siitä, että määräysvaltaa käyttävät osakkeenomistajat hankkivat yritykseltä yksityisiä etuja. Jäsenvaltioissa, joissa moniääniosakkeet ovat jo sallittuja, säädetään takeista sellaisten osakkeenomistajien suojelemiseksi, joiden osakkeilla on pienempi äänimäärä. Nykyiset takeet vaihtelevat jäsenvaltioittain kansallisten erityispiirteiden ja erilaisten yhtiöoikeusjärjestelmien vuoksi. Tästä vaihtelusta huolimatta ja ottaen huomioon erityisesti Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 50 artiklan 2 kohdan g alakohdassa vahvistetut sisämarkkinoiden tavoitteet, moniääniosakerakenteita koskevassa kansallisessa lainsäädännössä noudatettavia lähestymistapoja, jotka liittyvät sellaisten osakkeenomistajien etujen suojaan, joiden osakkeilla on pienempi äänimäärä, olisi koordinoitava niiden yritysten osalta, jotka käyttävät tämän direktiivin mukaista oikeuttaan ottaa käyttöön moniääniosakerakenne tai muuttaa sitä hakeakseen osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

(14) Niitä yrityksiä koskevassa koordinoidussa lähestymistavassa, jotka käyttävät tämän direktiivin mukaista oikeuttaan ottaa käyttöön moniääniosakerakenne tai muuttaa sitä hakeakseen osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, jäsenvaltioiden olisi säädettävä osakkeenomistajien oikeudenmukaisesta kohtelusta ottamalla käyttöön moniääniosakerakenteiden muotoilua koskeva rajoitus, jossa vahvistetaan moniääniosakkeisiin liittyvän äänimäärän ja pienimmän äänimäärän osakkeiden äänimäärän välinen enimmäissuhde. Vaihtoehtoisesti jäsenvaltioiden olisi otettava käyttöön niitä päätöksiä koskeva rajoitus, jotka hyväksytään yhtiökokouksessa annettujen äänten määräenemmistöllä, lukuun ottamatta yrityksen hallinto-, johto- tai valvontaelinten jäsenten nimittämistä ja erottamista koskevia päätöksiä ja näiden elinten tekemiä operatiivisia päätöksiä, jotka toimitetaan yhtiökokoukselle hyväksyttäväksi, edellyttämällä, että määräenemmistö lasketaan annettujen äänten kokonaismäärän perusteella ja joko yhtiökokouksessa edustettuna olevan osakepääoman tai yhtiökokouksessa edustettuina olevien osakkeiden määrän perusteella taikka annettujen äänten kokonaismäärän perusteella ja kussakin osakelajissa, jota päätös koskee, annettujen äänten perusteella, sanotun kuitenkaan rajoittamatta direktiivin (EU) 2017/1132 soveltamista. Tätä direktiiviä sovellettaessa päätöksen olisi katsottava vaikuttavan osakelajiin, jos päätöksellä on kielteinen vaikutus kyseisen osakelajin osakkeenomistajien oikeuksiin.

(15) Jäsenvaltioilla olisi oltava harkintavalta ottaa käyttöön ja pitää voimassa lisätakeita, kuten raukeamislausekkeita, sellaisten osakkeenomistajien etujen riittävän suojan varmistamiseksi, joilla ei ole hallussaan moniääniosakkeita. Jäsenvaltioiden olisi arvioitava kyseisten lisätakeiden asianmukaisuutta ottaen huomioon niiden vaikuttavuus tällaisten osakkeenomistajien etujen suojaamisessa ja varmistettava samalla, että takeet eivät heikennä moniääniosakerakenteiden tarkoitusta, muun muassa moniääniosakkeiden haltijoiden mahdollisuutta vaikuttaa yrityksen hallinto-, johto- tai valvontaelinten jäsenten nimittämiseen ja erottamiseen ja siten yrityksen operatiivisiin päätöksiin. Toimittaessaan komissiolle tässä direktiivissä säännellyistä kysymyksistä antamansa keskeiset kansalliset säännökset jäsenvaltioiden olisi toimitettava komissiolle myös mahdolliset lisätakeet, myös silloin, kun lisätakeisiin on tehty muutoksia. Komissio ilmoittaa mahdollisista lisätakeista Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) N:o 1095/2010 ([5]) perustetulle Euroopan valvontaviranomaiselle (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen).

(16) Sijoittajien luottamus perustuu yrityksiä koskevien täsmällisten ja kattavien tietojen julkistamiseen, joka on tarpeen myös tietoon perustuvien sijoituspäätösten tekemiseksi. Sijoittajansuoja ja markkinoiden tehokkuus edellyttävät tietoon perustuvien sijoituspäätösten tekemistä. Jäsenvaltioiden olisi sen vuoksi edellytettävä, että yritykset, jotka käyttävät tämän direktiivin mukaista oikeuttaan ottaa käyttöön moniääniosakerakenne tai muuttaa sitä, julkaisevat esitteessään tai listalleottoa koskevassa asiakirjassa tiedot osakerakenteestaan kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä ottamisen yhteydessä, jos yritys julkaisee tällaisen esitteen tai asiakirjan asiaa koskevan lainsäädännön mukaisesti. Jäsenvaltioiden olisi myös edellytettävä, että yritykset, jotka käyttävät tämän

([5]) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 84).

direktiivin mukaista oikeuttaan ottaa käyttöön moniääniosakerakenne tai muuttaa sitä hakeakseen osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, julkaisevat nämä tiedot osakerakenteestaan lakisääteisessä vuotuisessa tilinpäätöskertomuksessaan sen jälkeen, kun niiden osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi, silloin kun kyseisiä tietoja ei ole aiemmin julkaistu tai ne ovat muuttuneet viimeisimmän julkaisemisen jälkeen.

(17) Jäsenvaltioiden olisi edellytettävä, että yritykset mainitsevat niiden osakkeiden siirrettävyyttä koskevista mahdollisista rajoituksista yrityksen osakerakennetta koskevissa tiedoissa, jotka on sisällytettävä esitteisiin, listalleottoa koskeviin asiakirjoihin tai vuotuiseen tilinpäätöskertomukseen. Tällaisissa tiedoissa olisi myös mainittava, onko olemassa äänioikeuksia koskevia rajoituksia, mukaan lukien tiettyä prosenttiosuutta tai äänimäärää hallussaan pitävien äänioikeuksien rajoittaminen, äänioikeuksien käytölle asetetut määräajat tai järjestelmät, joilla osakkeisiin liittyvät taloudelliset oikeudet ja osakkeiden hallussapito on erotettu toisistaan. Yritysten, jotka käyttävät tämän direktiivin mukaista oikeuttaan ottaa käyttöön moniääniosakerakenne tai muuttaa sitä hakeakseen osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, olisi lisäksi julkistettava, siltä osin kuin se on yrityksen tiedossa, niiden moniääniosakkeiden, jotka edustavat vähintään viittä prosenttia yrityksen kaikkien osakkeiden äänimäärästä, haltijoiden henkilöllisyys, jäljempänä ”suuret osakkeenomistajat”, ja niiden luonnollisten henkilöiden tai oikeushenkilöiden henkilöllisyys, joilla on oikeus käyttää äänioikeuksia suurten osakkeenomistajien puolesta. Tämä antaisi sijoittajille suuren yleisön edustajina mahdollisuuden tehdä tietoon perustuvia päätöksiä ja vahvistaisi siten niiden luottamusta hyvin toimiviin pääomamarkkinoihin. Kun yrityksen osakkeenomistajat haluavat säilyttää päätösvaltansa yrityksessä ja samalla hankkia varoja julkisilta markkinoilta, tiedot muun muassa suurista osakkeenomistajista ovat tarpeen, jotta mahdolliset sijoittajat voivat tehdä järkeviä sijoituspäätöksiä. Kun kyseinen julkistaminen liittyy luonnollisiin henkilöihin, henkilöllisyyttä koskevissa tiedoissa olisi rajoituttava heidän nimeensä.

(18) Jotta voidaan edistää läpinäkyvyyttä, tietämystä yleisön keskuudessa ja tietoon perustuvien sijoituspäätösten tekemistä, olisi yksilöitävä selkeästi niiden yritysten osakkeet, joilla on moniääniosakerakenteita. Tämä yksilöiminen voitaisiin saavuttaa esimerkiksi sisällyttämällä tällaisten yritysten osakkeiden nimeen tunnusmerkki, jota monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää ylläpitävät markkinatoimijat tai sijoituspalveluyritykset käyttävät. Jotta voidaan varmistaa johdonmukainen yhdenmukaistaminen, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen olisi laadittava luonnoksia teknisiksi sääntelystandardeiksi ottaen huomioon vakiintuneet markkinastandardit ja hyvin toimivat käytännöt. Näissä teknisten sääntelystandardien luonnoksissa olisi ainoastaan yksilöitävä kyseiset osakkeet, eikä niissä siten pitäisi puuttua osakkeiden kansallisiin luokitusjärjestelmiin. Komissiolle olisi siirrettävä valta täydentää tätä direktiiviä hyväksymällä kyseiset teknisten sääntelystandardien luonnokset delegoiduilla säädöksillä Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 290 artiklan nojalla ja asetuksen (EU) N:o 1095/2010 10–14 artiklan mukaisesti.

(19) Lisäksi on tärkeää, että tämän direktiivin soveltamisalaan kuuluviin moniääniosakkeisiin liittyvää suurempaa äänivaltaa ei käytetä siten, että yrityksiä estetään noudattamasta sovellettavaa unionin ympäristö- tai perusoikeuslainsäädäntöä.

(20) Tämä direktiivi ei rajoita henkilötietojen suojaa eikä etenkään Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2016/679 ([6]) soveltamista.

(21) Jäsenvaltiot eivät voi riittävällä tavalla saavuttaa tämän direktiivin tavoitteita eli lisätä yritysten varainhankintavaihtoehtoja ja lisätä monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien houkuttelevuutta, vaan ne voidaan toimenpiteiden laajuuden ja vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin unionin tasolla. Sen vuoksi unioni voi toteuttaa toimenpiteitä Euroopan unionista tehdyn sopimuksen 5 artiklassa vahvistetun toissijaisuusperiaatteen mukaisesti. Mainitussa artiklassa vahvistetun suhteellisuusperiaatteen mukaisesti tässä direktiivissä ei ylitetä sitä, mikä on tarpeen kyseisten tavoitteiden saavuttamiseksi.

(22) Jotta voidaan ottaa huomioon markkinoiden kehitys, unionin oikeuden muilla aloilla tapahtuva kehitys tai jäsenvaltioiden kokemukset tämän direktiivin täytäntöönpanosta, komission olisi tarkasteltava tätä direktiiviä uudelleen neljän vuoden kuluessa sen voimaantulopäivästä arvioidakseen muun muassa sen soveltamisalan laajentamisen asianmukaisuutta.

(23) Jäsenvaltiot ovat selittävistä asiakirjoista 28 päivänä syyskuuta 2011 annetun jäsenvaltioiden ja komission yhteisen poliittisen lausuman ([7]) mukaisesti sitoutuneet perusteluissa tapauksissa liittämään ilmoitukseen toimenpiteistä, jotka koskevat direktiivin saattamista osaksi kansallista lainsäädäntöä, yhden tai useamman asiakirjan, joista käy ilmi direktiivin osien ja kansallisen lainsäädännön osaksi saattamiseen tarkoitettujen välineiden vastaavien osien suhde. Tämän direktiivin osalta lainsäätäjä pitää tällaisten asiakirjojen toimittamista perusteltuna.

([6]) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2016/679, annettu 27 päivänä huhtikuuta 2016, luonnollisten henkilöiden suojelusta henkilötietojen käsittelyssä sekä näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta ja direktiivin 95/46/EY kumoamisesta (yleinen tietosuoja-asetus) (EUVL L 119, 4.5.2016, s. 1).

([7]) EUVL C 369, 17.12.2011, s. 14.

(24) Euroopan tietosuojavaltuutettua on kuultu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2018/1725 ([8]) 42 artiklan 1 kohdan mukaisesti, ja hän on antanut lausuntonsa 6 päivänä helmikuuta 2023 ([9]),

OVAT ANTANEET TÄMÄN DIREKTIIVIN:

1 artikla

Kohde ja soveltamisala

1. Tässä direktiivissä säädetään yhteisistä säännöistä moniääniosakerakenteille yrityksissä, jotka hakevat osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä, joihin kuuluvat pk-yritysten kasvumarkkinat, ja joilla ei ole kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tai säännellyllä markkinalla otettuja osakkeita.

2. Jäljempänä olevaa 5 artiklan 4 kohtaa sovelletaan myös yrityksiin, joilla on moniääniosakerakenne ja joiden osakkeet on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

2 artikla

Määritelmät

Tässä direktiivissä tarkoitetaan:

1) ”yrityksellä” oikeushenkilöä, jonka yhtiömuoto on jokin direktiivin (EU) 2017/1132 liitteessä II luetelluista yhtiömuodoista ja joka voi kansallisen lainsäädännön nojalla laskea liikkeeseen osakkeita ja hakea osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä;

2) ”moniääniosakkeella” sellaiseen erilliseen osakelajiin kuuluvaa osaketta, jossa osakkeilla on suurempi osakekohtainen äänimäärä kuin jollakin toisella osakelajilla, johon liittyy äänivalta yhtiökokouksessa päätettävissä asioissa;

3) ”moniääniosakerakenteella” yrityksen osakerakennetta, joka sisältää vähintään yhden moniääniosakelajin;

4) ”säännellyllä markkinalla” direktiivin 2014/65/EU 4 artiklan 1 kohdan 21 alakohdassa määriteltyä säänneltyä markkinaa;

5) ”monenkeskisellä kaupankäyntijärjestelmällä” direktiivin 2014/65/EU 4 artiklan 1 kohdan 22 alakohdassa määriteltyä monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää;

6) ”pk-yritysten kasvumarkkinalla” direktiivin 2014/65/EU 4 artiklan 1 kohdan 12 alakohdassa määriteltyä pk-yritysten kasvumarkkinaa.

3 artikla

Moniääniosakerakenteen käyttöönotto tai muuttaminen ennen osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yrityksellä, jonka osakkeita ei vielä ole otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, on oikeus ottaa käyttöön moniääniosakerakenne siinä tarkoituksessa, että sen osakkeita otetaan kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yrityksen päätös moniääniosakerakenteen käyttöönotosta tehdään yhtiökokouksessa vähintään määräenemmistöllä kansallisessa lainsäädännössä säädetyn mukaisesti. Jäsenvaltiot eivät saa asettaa moniääniosakerakenteen käyttöönoton ehdoksi sitä, että sellaisten osakkeiden taloudellisia oikeuksia lisättäisiin, joilla ei ole suurempaa äänivaltaa.

Jos osakelajeja on useita, moniääniosakerakenteen käyttöönottoa koskevasta päätöksestä on ensimmäistä alakohtaa sovellettaessa myös järjestettävä erillinen äänestys kunkin sellaisen osakelajin osalta, jota koskeviin oikeuksiin päätös vaikuttaa.

([8]) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2018/1725, annettu 23 päivänä lokakuuta 2018, luonnollisten henkilöiden suojelusta unionin toimielinten, elinten ja laitosten suorittamassa henkilötietojen käsittelyssä ja näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta sekä asetuksen (EY) N:o 45/2001 ja päätöksen N:o 1247/2002/EY kumoamisesta (EUVL L 295, 21.11.2018, s. 39).
([9]) EUVL C 65, 22.2.2023, s. 2.

2. Edellä 1 kohdassa tarkoitetun moniääniosakerakenteen käyttöönottoa koskevan oikeuden piiriin on kuuluttava yrityksen oikeus ottaa käyttöön moniääniosakerakenne ennen kuin se hakee osakkeidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

3. Jäsenvaltiot voivat asettaa moniääniosakkeisiin liittyvän suuremman äänivallan käyttämisen ehdoksi sen, että yrityksen osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

4. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää ylläpitävät sijoituspalveluyritykset ja markkinatoimijat eivät estä yrityksen osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi sillä perusteella, että yritys on ottanut käyttöön moniääniosakerakenteen 1 kohdan mukaisesti.

5. Tätä artiklaa sovelletaan soveltuvin osin myös yritykseen, jonka osakkeita ei vielä ole otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, jos tämä yritys päättää muuttaa olemassa olevaa moniääniosakerakennetta siinä tarkoituksessa, että sen osakkeita otetaan kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

4 artikla

Takeet

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yrityksillä, joilla on moniääniosakerakenne ja joiden osakkeet on määrä ottaa tai on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä sen jälkeen, kun ne ovat käyttäneet 3 artiklan mukaista oikeuttaan, on käytössään asianmukaiset takeet sellaisten osakkeenomistajien etujen riittävän suojan varmistamiseksi, joilla ei ole hallussaan moniääniosakkeita. Tätä varten jäsenvaltioiden on

a) varmistettava, että yrityksen päätös moniääniosakerakenteen muuttamisesta tavalla, joka vaikuttaa osakkeiden äänimäärään, tehdään yhtiökokouksessa vähintään määräenemmistöllä kansallisessa lainsäädännössä säädetyn mukaisesti, ja että tällaisesta päätöksestä järjestetään erillinen äänestys kunkin sellaisen osakelajin osalta, jonka oikeuksiin päätös vaikuttaa;

b) rajoitettava moniääniosakkeiden vaikutusta yhtiökokouksen päätöksentekoprosessiin ottamalla käyttöön vähintään yksi seuraavista:

   i) moniääniosakkeisiin liittyvän äänimäärän ja pienimmän äänimäärän osakkeiden äänimäärän välinen enimmäissuhde;

   ii) vaatimus siitä, että yhtiökokouksessa määräenemmistöllä annettujen äänten kansallisessa lainsäädännössä säädetyn mukaisesti tehdyt päätökset, lukuun ottamatta yrityksen hallinto-, johto- tai valvontaelinten jäsenten nimittämistä ja erottamista koskevia päätöksiä ja näiden elinten tekemiä operatiivisia päätöksiä, jotka toimitetaan yhtiökokoukselle hyväksyttäväksi, on hyväksyttävä

      1) kansallisessa lainsäädännössä säädetyn mukaisesti määräenemmistöllä sekä annetuista äänistä että joko yhtiökokouksessa edustettuna olevasta osakepääomasta tai yhtiökokouksessa edustettuina olevien osakkeiden lukumäärästä; tai

      2) kansallisessa lainsäädännössä säädetyn mukaisesti määräenemmistöllä annetuista äänistä ja järjestämällä erillinen äänestys kunkin sellaisen osakelajin osalta, jonka oikeuksiin päätös vaikuttaa.

2. Jäsenvaltiot voivat säätää muista takeista sellaisten osakkeenomistajien etujen riittävän suojan varmistamiseksi, joilla ei ole hallussaan moniääniosakkeita. Tällaisiin takeisiin voivat kuulua erityisesti säännökset, joilla estetään moniääniosakkeisiin liittyvän suuremman äänivallan olemassaolon jatkuminen

a) sen jälkeen, kun moniääniosakkeet siirtyvät kolmansille osapuolille niiden alkuperäisen haltijan kuoleman, oikeustoimikelvottomuuden tai eläkkeelle siirtymisen jälkeen (siirtoperusteinen raukeamislauseke);

b) tietyn ajanjakson jälkeen (aikaperusteinen raukeamislauseke);

c) tietyn tapahtuman toteutuessa (tapahtumaperusteinen raukeamislauseke).

5 artikla

Läpinäkyvyys

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yritykset, joilla on moniääniosakerakenne ja joiden osakkeet on määrä ottaa tai on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla sen jälkeen, kun ne ovat käyttäneet 3 artiklan mukaista oikeuttaan, sisällyttävät tämän artiklan 3 kohdassa lueteltuihin tietoihin seuraavat asiakirjat:

a) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1129 ([10]) 6 artiklassa tarkoitettu esite, kyseisen asetuksen 15 a artiklassa tarkoitettu EU:n kasvuantiasiakirja tai direktiivin 2014/65/EU 33 artiklan 3 kohdan c alakohdassa tarkoitettu listalleottoa koskeva asiakirja, sen mukaan, minkä näistä yritys julkaisee; sekä

b) komission delegoidun asetuksen (EU) 2017/565 ([11]) 78 artiklan 2 kohdan g alakohdassa tarkoitettu vuotuinen tilinpäätöskertomus tapauksissa, joissa tämän artiklan 3 kohdassa tarkoitetut tiedot ovat muuttuneet sen jälkeen, kun ne viimeksi julkaistiin tämän kohdan a alakohdassa tarkoitetussa esitteessä, EU:n kasvuantiasiakirjassa tai listalleottoa koskevassa asiakirjassa taikka edellisessä vuotuisessa tilinpäätöskertomuksessa.

2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yritykset, joilla on moniääniosakerakenteita ja joiden osakkeet on määrä ottaa tai on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, jota ei ole rekisteröity pk-yritysten kasvumarkkinaksi, sen jälkeen, kun ne ovat käyttäneet 3 artiklan mukaista oikeuttaan, sisällyttävät tämän artiklan 3 kohdassa lueteltuihin tietoihin seuraavat asiakirjat:

a) asetuksen (EU) 2017/1129 6 artiklassa tarkoitettu esite, kyseisen asetuksen 15 a artiklassa tarkoitettu EU:n kasvuantiasiakirja taikka kansallisessa lainsäädännössä tai asianomaista monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää koskevissa säännöissä edellytetty mahdollinen listalleottoa koskeva asiakirja, jos yritys julkaisee kyseisen esitteen tai asiakirjan; sekä

b) kansallisessa lainsäädännössä edellytetty vuotuinen tilinpäätöskertomus tapauksissa, joissa 3 kohdassa tarkoitettuja tietoja ei ole aiemmin julkaistu tai ne ovat muuttuneet sen jälkeen, kun ne viimeksi julkaistiin tämän kohdan a alakohdassa tarkoitetussa esitteessä, EU:n kasvuantiasiakirjassa tai listalleottoa koskevassa asiakirjassa taikka edellisessä vuotuisessa tilinpäätöskertomuksessa.

3. Edellä 1 ja 2 kohdassa tarkoitetut tiedot koostuvat seuraavista yksityiskohtaisista tiedoista:

a) yrityksen osakerakenne sekä tiedot eri osakelajeista, mukaan lukien osakkeet, joita ei ole otettu kaupankäynnin kohteeksi, ja kunkin osakelajin osalta

   i) kyseisen osakelajin osakkeisiin liittyvät oikeudet ja velvoitteet,

   ii) prosenttiosuus kokonaisosakepääomasta tai kyseisen osakelajin edustamasta osakkeiden kokonaismäärästä sekä

   iii) osakkeiden edustama kokonaisäänimäärä;

b) mahdolliset osakkeiden siirtoa koskevat rajoitukset, mukaan lukien yrityksen tiedossa olevat osakkeenomistajien väliset sopimukset, jotka voisivat johtaa tällaisiin rajoituksiin;

c) mahdolliset osakkeiden äänivaltaa koskevat rajoitukset, mukaan lukien yrityksen tiedossa olevat osakkeenomistajien väliset sopimukset, jotka voisivat johtaa tällaisiin rajoituksiin;

d) niiden osakkeenomistajien henkilöllisyys, jos se on yrityksen tiedossa, joilla on hallussaan moniääniosakkeita, jotka edustavat vähintään viittä prosenttia yrityksen kaikkien osakkeiden äänioikeuksista ja tapauksen mukaan niiden luonnollisten henkilöiden tai oikeushenkilöiden henkilöllisyys, joilla on oikeus käyttää äänioikeuksia kyseisten osakkeenomistajien puolesta.

([10]) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/1129, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2017, arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta (EUVL L 168, 30.6.2017, s. 12).

([11]) Komission delegoitu asetus (EU) 2017/565, annettu 25 päivänä huhtikuuta 2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 1).

Sovellettaessa d alakohtaa, jos osakkeenomistajat tai henkilöt, joilla on oikeus käyttää äänioikeuksia näiden puolesta, ovat luonnollisia henkilöitä, heidän henkilöllisyytensä julkistaminen edellyttää ainoastaan heidän nimensä ilmaisemista.

4. Jäsenvaltioiden on edellytettävä, että monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää ylläpitävät sijoituspalveluyritykset ja markkinatoimijat varmistavat 5 kohdan mukaisesti hyväksyttyjä teknisiä sääntelystandardeja noudattaen, että kyseiset sijoituspalveluyritykset ja markkinatoimijat yksilöivät selkeästi niiden yritysten, joilla on moniääniosakerakenteita, kyseisessä monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteeksi otetut osakkeet. Jäsenvaltioiden on myös edellytettävä, että nämä yritykset ilmoittavat kyseisten teknisten sääntelystandardien mukaisesti asianomaisille sijoituspalveluyrityksille ja markkinatoimijoille moniääniosakerakenteiden olemassaolosta.

5. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen laatii luonnokset teknisiksi sääntelystandardeiksi, joissa täsmennetään, miten 4 kohdassa tarkoitettujen sijoituspalveluyritysten ja markkinatoimijoiden on yksilöitävä sellaisten yritysten osakkeet, joilla on moniääniosakerakenteita. Näissä teknisten sääntelystandardien luonnoksissa on myös täsmennettävä, miten näiden yritysten on ilmoitettava asianomaisille sijoituspalveluyrityksille ja markkinatoimijoille kyseisten moniääniosakerakenteiden olemassaolosta. Laatiessaan luonnoksia teknisiksi sääntelystandardeiksi, joiden tarkoituksena on varmistaa 4 kohdassa tarkoitettu selkeä yksilöinti, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ottaa huomioon vakiintuneet markkinastandardit ja hyvin toimivat käytännöt niiden yritysten yksilöimiseksi, joilla on moniääniosakerakenteita.

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen toimittaa nämä teknisten sääntelystandardien luonnokset komissiolle viimeistään 5 päivänä joulukuuta 2025.

Siirretään komissiolle valta täydentää tätä direktiiviä hyväksymällä tässä kohdassa tarkoitetut tekniset sääntelystandardit asetuksen (EU) N:o 1095/2010 10–14 artiklan mukaisesti.

6 artikla

Uudelleentarkastelu

Komissio antaa viimeistään 5 päivänä joulukuuta 2028 Euroopan parlamentille ja neuvostolle kertomuksen tämän direktiivin täytäntöönpanosta ja vaikuttavuudesta, myös tämän direktiivin soveltamisalan laajentamisen asianmukaisuudesta. Tätä varten kunkin jäsenvaltion on toimitettava komissiolle viimeistään 5 päivänä joulukuuta 2027 tiedot, jotka koskevat erityisesti seuraavia seikkoja:

a) niiden yritysten lukumäärä, joilla on moniääniosakerakenne ja joiden osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi kussakin monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä ja kullakin säännellyllä markkinalla jäsenvaltiossa viimeistään 4 päivänä joulukuuta 2026 ja niiden yritysten lukumäärä, joiden osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi kussakin monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä ja kullakin säännellyllä markkinalla jäsenvaltiossa tämän päivän jälkeen;

b) ala, jolla a alakohdassa tarkoitetut yritykset toimivat, ja niiden markkina-arvo osakkeiden kaupankäynnin kohteeksi ottamisen hetkellä;

c) jos niitä on käytössä jäsenvaltiossa, sijoittajansuojaa koskevat takeet, joita a alakohdassa tarkoitetut yritykset soveltavat moniääniosakerakenteiden osalta.

7 artikla

Saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä

1. Jäsenvaltioiden on saatettava tämän direktiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset voimaan viimeistään 5 päivänä joulukuuta 2026. Niiden on viipymättä ilmoitettava tästä komissiolle. Kyseisissä jäsenvaltioiden antamissa säädöksissä on viitattava tähän direktiiviin tai niihin on liitettävä tällainen viittaus, kun ne julkaistaan virallisesti. Jäsenvaltioiden on säädettävä siitä, miten viittaukset tehdään.

2. Jäsenvaltioiden on toimitettava tässä direktiivissä säännellyistä kysymyksistä antamansa keskeiset kansalliset säännökset, mukaan lukien mahdolliset 4 artiklan 2 kohdassa tarkoitetut takeet, kirjallisina komissiolle.

8 artikla

Voimaantulo

Tämä direktiivi tulee voimaan kahdentenakymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

9 artikla

Osoitus

Tämä direktiivi on osoitettu kaikille jäsenvaltioille.

Tehty Strasbourgissa 23 päivänä lokakuuta 2024.

Euroopan parlamentin puolesta	*Neuvoston puolesta*
Puheenjohtaja	*Puheenjohtaja*
R. METSOLA	ZSIGMOND B. P.