2024/2810

14.11.2024

DIRETTIVA (UE) 2024/2810 TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL

tat-23 ta' Ottubru 2024

dwar strutturi ta' ishma b'vot multiplu f'kumpaniji li jfittxu ammissjoni għan-negozjar tal-ishma tagħhom fuq faċilità multilaterali tan-negozjar

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

IL-PARLAMENT EWROPEW U L-KUNSILL TAL-UNJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidraw it-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, u b'mod partikolari l-Artikolu 50(1), l-Artikolu 50(2), il-punt (g), u l-Artikolu 114 tiegħu,

Wara li kkunsidraw il-proposta tal-Kummissjoni Ewropea,

Wara li l-abbozz tal-att leġiżlattiv intbagħat lill-Parlamenti nazzjonali,

Wara li kkunsidraw l-opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew [1],

Filwaqt li jaġixxu skont il-proċedura leġiżlattiva ordinarja [2],

Billi:

(1) Sabiex isir aktar attraenti l-elenkar f'ċentri tan-negozjar li huma primarjament fil-mira tal-intrapriżi żgħar u ta' daqs medju (SMEs), bħas-swieq tat-tkabbir tal-SMEs u faċilitajiet multilaterali tan-negozjar (MTFs) oħra, u b'hekk tiżdied il-kapaċità tagħhom li jiġbru fondi fuq l-MTFs, u biex jitnaqqsu l-inugwaljanzi għall-kumpaniji li jkunu qed ifittxu l-ammissjoni għan-negozjar fis-suq intern, huwa meħtieġ li jiġu indirizzati l-ostakli għall-aċċess għal MTFs li jirriżultaw minn ostakli regolatorji.

(2) Il-biża' li jintilef il-kontroll tal-kumpanija jikkostitwixxi deterrent importanti għall-azzjonisti kontrollanti biex jaċċessaw suq pubbliku, bħal MTF. L-ammissjoni għan-negozjar normalment tkun tinvolvi d-dilwizzjoni tas-sjieda għall-azzjonisti kontrollanti, u b'hekk titnaqqas l-influwenza tagħhom fuq deċiżjonijiet importanti ta' investiment u operatorji. Iż-żamma tal-kontroll tal-kumpanija tista' tkun ta' importanza partikolari għal azzjonisti kontrollanti ta' negozji ġodda u kumpaniji bi proġetti fit-tul li jeħtieġu kostijiet sinifikanti bil-quddiem, minħabba li jistgħu jkunu jixtiequ jsegwu l-viżjoni tagħhom mingħajr ma jsiru esposti wisq għall-fluttwazzjonijiet tas-suq.

(3) Jenħtieġ li l-kumpaniji jkunu jistgħu, soġġett għas-salvagwardji stabbiliti skont il-liġi tal-Unjoni u dik nazzjonali, jagħżlu strutturi ta' kapital u ta' governanza li jkunu l-aktar adatti għall-istadju tal-iżvilupp tagħhom, inkluż billi jippermettu lill-azzjonisti kontrollanti jżommu l-kontroll tal-kumpanija wara li jaċċessaw l-MTFs, li jinkludu s-swieq tat-tkabbir tal-SMEs, filwaqt li jgawdu l-benefiċċji tan-negozjar fuq dawk l-MTFs, dment li jiġu ssalvagwardjati d-drittijiet tal-azzjonisti li jkollhom ishma bi drittijiet tal-vot aktar baxxi.

(4) Struttura ta' ishma b'vot multiplu (MVS) hija forma ta' mekkaniżmu li jsaħħaħ il-kontroll, li jista' jippermetti lill-azzjonisti kontrollanti jżommu s-setgħa tat-teħid tad-deċiżjonijiet f'kumpanija, filwaqt li jiġbru fondi mill-pubbliku. Struttura MVS tinvolvi mill-inqas żewġ klassijiet distinti ta' ishma, kull waħda b'għadd differenti ta' voti għal kull sehem. Taħt tali struttura, mill-inqas waħda mill-klassijiet ta' ishma għandha għadd ta' voti għal kull sehem aktar baxx minn klassi jew klassijiet oħra ta' ishma bi drittijiet tal-vot. Sehem li jġorr għadd ogħla ta' voti huwa MVS. Struttura MVS kif definit f'din id-Direttiva mhijiex struttura fejn id-differenzi fid-drittijiet tal-vot huma determinati biss minn valuri nominali differenti tal-ishma.

(5) Kwalunkwe mekkaniżmu li jsaħħaħ il-kontroll li jiġġenera drittijiet tal-vot, għajr struttura MVS, bħall-ishma mingħajr vot u ishma bi dritt ta' veto fuq ċerti deċiżjonijiet, jenħtieġ li jaqa' barra mill-kamp ta' applikazzjoni ta' din id-Direttiva.

[1] ĠU C 184, 25.5.2023, p. 103.
[2] Il-pożizzjoni tal-Parlament Ewropew tal-24 ta' April 2024 (għadha mhix ippubblikata fil-Ġurnal Uffiċjali) u d-deċiżjoni tal-Kunsill tat-8 ta' Ottubru 2024.

(6) L-ishma ta' lealtà jagħtu għadd addizzjonali ta' voti lil azzjonist li jżomm l-ishma għal perjodu speċifikat u li jikkonforma ma' ċerti kundizzjonijiet. L-ishma ta' lealtà huma għalhekk mekkaniżmu li jsaħħaħ il-kontroll imfassal biex irawwem sjieda orjentata fit-tul mill-azzjonisti aktar milli biex irendi l-ġbir ta' fondi mill-pubbliku aktar attraenti. Għalhekk, ma huwiex xieraq li jiġu inklużi ishma ta' lealtà fil-kamp ta' applikazzjoni ta' din id-Direttiva.

(7) Hemm differenzi sostanzjali bejn id-dispożizzjonijiet nazzjonali għall-istrutturi MVS fost l-Istati Membri. Xi Stati Membri jippermettu strutturi MVS, filwaqt li oħrajn jipprojbixxuhom. F'xi Stati Membri, tali projbizzjoni hija limitata għal kumpaniji pubbliċi, filwaqt li f'oħrajn tapplika għall-kumpaniji kollha. Id-differenzi fir-reġimi nazzjonali joħolqu ostakli għall-moviment liberu tal-kapital fi ħdan is-suq intern u joħolqu kundizzjonijiet mhux ekwi għall-kumpaniji fi Stati Membri differenti. Il-kumpaniji fi Stat Membru li jipprojbixxi l-istrutturi MVS ikollhom jiċċaqilqu lejn Stat Membru ieħor jew saħansitra barra mill-Unjoni, u b'hekk jiffaċċaw kostijiet oħla, jekk iridu jadottaw struttura MVS bil-ħsieb li jfittxu ammissjoni għan-negozjar tal-ishma tagħhom fis-suq. F'xi każijiet, minħabba dawk il-kostijiet oħla, il-kumpaniji jistgħu jiddeċiedu li ma jiġbrux fondi mill-pubbliku, li jista' jillimita l-opportunitajiet tagħhom ta' finanzjament. Kunsiderazzjonijiet bħal dawn huma partikolarment rilevanti għall-SMEs u għan-negozji ġodda li ma għandhomx riżorsi finanzjarji biex ikopru dawk il-kostijiet.

(8) Sabiex il-kumpaniji jkunu jistgħu jfittxu ammissjoni għan-negozjar fuq MTF mingħajr ma l-azzjonisti kontrollanti jkollhom iċedu l-kontroll, jenħtieġ li l-Istati Membri jipprovdu lill-kumpaniji l-possibbiltà li jadottaw strutturi MVS jew li jimmodifikawhom bil-ħsieb li jfittxu ammissjoni għan-negozjar fuq MTF. Tali possibbiltà jenħtieġ li ma tkunx kundizzjonali fuq il-forniment ta' drittijiet ekonomiċi msaħħa għal ishma li mhumiex MVS.

(9) Filwaqt li l-ammissjoni għan-negozjar fi swieq regolati hija aktar xierqa għal kumpaniji akbar u aktar maturi, l-MTFs huma ġeneralment aktar xierqa għall-SMEs. Barra minn hekk, is-swieq tat-tkabbir tal-SMEs, sottokategorija tal-MTFs, tfasslu speċifikament bħala ċentri tan-negozjar iddedikati għall-SMEs bi trattament regolatorju li jqis il-partikolaritajiet tal-SMEs. Madankollu, mhux il-kumpaniji kollha b'titoli elenkati f'MTFs huma SMEs. Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([3]) tirrikjedi li sabiex MTF tiġi rreġistrata bħala suq tat-tkabbir tal-SMEs, l-SMEs għandhom jikkostitwixxu mill-inqas 50 % tal-emittenti li l-istrumenti finanzjarji tagħhom huma ammessi għan-negozjar fuq dik l-MTF. Il-kumpaniji minbarra l-SMEs ġeneralment ikollhom titoli aktar likwidi u b'hekk l-ammissjoni tagħhom f'MTFs tippermetti lill-MTFs jiġġeneraw tariffi tan-negozjar oħla biex iżommu l-profittabbiltà tal-mudell tan-negozju tagħhom. Madankollu, biex tiġi żgurata ċ-ċarezza għall-investituri, l-emittenti kollha fis-swieq tat-tkabbir tal-SMEs, irrispettivament mid-daqs tagħhom, għandhom jissodisfaw ir-rekwiżiti tal-istess regoli. L-istess jgħodd għall-emittenti kollha fuq MTFs oħra. Għalhekk huwa xieraq li l-introduzzjoni tad-dritt li jiġu adottati jew modifikati l-istrutturi MVS bil-ħsieb li titfittex l-ammissjoni għan-negozjar tapplika għat-tipi kollha ta' kumpaniji elenkati fl-Anness II tad-Direttiva (UE) 2017/1132 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([4]) sal-punt li tali kumpaniji jkunu jistgħu, skont il-liġi nazzjonali, joħorġu ishma u jfittxu ammissjoni għan-negozjar ta' ishma tagħhom fuq MTF.

(10) Jenħtieġ li l-Istati Membri jkunu jistgħu jintroduċu, jew iżommu fis-seħħ, dispożizzjonijiet nazzjonali li jippermettu lill-kumpaniji jadottaw jew jimmodifikaw strutturi MVS għal skopijiet oħra minbarra li jfittxu l-ammissjoni għan-negozjar ta' ishma fuq MTF. Dan jinkludi fost oħrajn li l-kumpaniji jitħallew jadottaw jew jimmodifikaw struttura MVS meta jfittxu ammissjoni għan-negozjar f'suq regolat, jew li jiġi żgurat li l-kumpaniji privati jkunu jistgħu jadottaw jew jimmodifikaw strutturi MVS mingħajr ma jkollhom l-intenzjoni li jitolbu ammissjoni għan-negozjar tal-ishma tagħhom. Dan jinkludi wkoll każijiet fejn il-kumpaniji jittrasferixxu minn MTF għal suq regolat, filwaqt li jżommu l-MVSs. Jenħtieġ li l-Istati Membri wkoll ikunu jistgħu jipprojbixxu jew jirrestringu l-istrutturi MVS għal skopijiet għajr it-tfittxija ta' ammissjoni għan-negozjar ta' ishma fuq MTF.

(11) L-adozzjoni jew il-modifika ta' struttura MVS, bil-ħsieb tat-tfittxija ta' ammissjoni għan-negozjar, normalment tirrikjedi emenda tal-istatut ta' assoċjazzjoni ta' kumpanija. Sabiex ikun previst trattament ġust tal-azzjonisti, jenħtieġ li l-Istati Membri jirrikjedu li l-adozzjoni jew il-modifika ta' struttura MVS bil-ħsieb li titfittex ammissjoni għan-negozjar, kif ukoll kwalunkwe modifika sussegwenti ta' struttura MVS b'mod li jaffettwa d-drittijiet tal-vot, ikunu soġġetti għal deċiżjoni mil-laqgħa ġenerali tal-azzjonisti ("laqgħa ġenerali") b'mill-inqas maġġoranza kwalifikata kif speċifikat skont il-liġi nazzjonali. Jenħtieġ li, meta jkun hemm diversi klassijiet ta' ishma, dawk id-deċiżjonijiet ikunu soġġetti wkoll għal vot separat f'kull klassi ta' ishma li d-drittijiet tagħhom huma affettwati.

([3]) Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349).

([4]) Id-Direttiva (UE) 2017/1132 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Ġunju 2017 dwar ċerti aspetti tal-liġi dwar il-kumpaniji (ĠU L 169, 30.6.2017, p. 46).

(12) Jenħtieġ li l-kumpaniji jkollhom flessibbiltà fir-rigward taż-żmien tal-adozzjoni jew il-modifika tal-istrutturi MVS, dment li tali adozzjoni jew modifika tkun bl-għan li tfittex ammissjoni għan-negozjar fuq MTF. Jenħtieġ li l-Istati Membri ma jipprevjenux lill-kumpaniji milli jadottaw jew jimmodifikaw strutturi MVS qabel il-mument tal-ammissjoni tal-ishma għan-negozjar fuq MTF. Madankollu, jenħtieġ li l-Istati Membri jkunu jistgħu jirrikjedu li l-eżerċizzju tad-drittijiet tal-vot imsaħħa, li jirrappreżentaw voti addizzjonali marbuta mal-MVSs meta mqabbla mal-voti tal-ishma ta' klassijiet oħra, ikun kundizzjonali fuq l-ammissjoni tal-ishma tal-kumpanija għan-negozjar fuq MTF. F'dak il-każ, u sal-ammissjoni għan-negozjar, jenħtieġ li l-MVSs ikollhom l-istess drittijiet tal-vot bħal klassijiet oħra ta' ishma fil-kumpanija. Dan jiżgura li l-MVSs jippromwovu speċifikament l-ammissjoni għan-negozjar fuq MTF.

(13) Struttura MVS tista' żżid ir-riskju li l-azzjonisti kontrollanti jieħdu benefiċċji privati mill-kumpanija. L-Istati Membri li diġà jippermettu MVSs jipprevedu salvagwardji biex jipproteġu lill-azzjonisti li jkollhom ishma bi drittijiet tal-vot aktar baxxi. Is-salvagwardji eżistenti jvarjaw bejn l-Istati Membri minħabba l-ispeċifiċitajiet nazzjonali u s-sistemi diverġenti tad-dritt tal-kumpaniji. Minkejja dik il-varjazzjoni u wara li jitqiesu l-objettivi tas-suq intern kif stabbiliti b'mod partikolari fl-Artikolu 50(2), il-punt (g), tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea (TFUE), jenħtieġ li l-approċċi fil-liġi nazzjonali dwar l-istrutturi MVS fir-rigward tal-protezzjoni tal-interessi tal-azzjonisti li jkollhom ishma bi dritt tal-vot aktar baxx jiġu kkoordinati għall-kumpaniji li jeżerċitaw id-dritt tagħhom skont din id-Direttiva li jadottaw jew jimmodifikaw struttura MVS bl-għan li jfittxu ammissjoni għan-negozjar fuq MTF.

(14) Skont l-approċċ koordinat għall-kumpaniji li jeżerċitaw id-dritt tagħhom skont din id-Direttiva li jadottaw jew jimmodifikaw struttura MVS bil-ħsieb li jfittxu ammissjoni għan-negozjar fuq MTF, jenħtieġ li l-Istati Membri jipprevedu trattament ġust tal-azzjonisti billi jintroduċu restrizzjoni fuq id-disinn tal-istrutturi MVS li tistabbilixxi proporzjon massimu tan-numru ta' voti marbuta mal-MVSs imqabbel man-numru ta' voti marbuta mal-ishma bl-inqas drittijiet tal-vot. Jew inkella, mingħajr preġudizzju għad-Direttiva (UE) 2017/1132, jenħtieġ li l-Istati Membri jintroduċu restrizzjoni għad-deċiżjonijiet mil-laqgħa ġenerali soġġetti għal maġġoranza kwalifikata tal-voti mitfugħa, esklużi deċiżjonijiet rigward il-ħatra u t-tkeċċija ta' membri tal-korpi amministrattivi, maniġerjali u superviżorji tal-kumpanija kif ukoll deċiżjonijiet operazzjonali li għandhom jittieħdu minn tali korpi u li jiġu ppreżentati lil-laqgħa ġenerali għall-approvazzjoni billi jintalab li l-maġġoranza kwalifikata tiġi kkalkulata abbażi tan-numru totali ta' voti mitfugħa u jew fuq il-kapital azzjonarju rappreżentat fil-laqgħa ġenerali jew fuq in-numru ta' ishma rappreżentati fil-laqgħa ġenerali, jew abbażi tan-numru totali ta' voti mitfugħa u fuq il-voti mitfugħa f'kull klassi ta' ishma affettwati mid-deċiżjoni. Għall-finijiet ta' din id-Direttiva, jenħtieġ li klassi ta' ishma titqies bħala affettwata minn deċiżjoni jekk dik id-deċiżjoni jkollha impatt negattiv fuq id-drittijiet tal-azzjonisti f'dik il-klassi speċifika ta' ishma.

(15) Jenħtieġ li l-Istati Membri jkollhom diskrezzjoni biex jintroduċu u jżommu salvagwardji addizzjonali biex jiżguraw protezzjoni adegwata tal-interessi tal-azzjonisti li m'għandhomx MVSs, bħal klawżoli ta' estinzjoni. Jenħtieġ li l-Istati Membri jivvalutaw l-adegwatezza ta' tali salvagwardji fid-dawl tal-effettività tagħhom fil-protezzjoni tal-interessi ta' tali azzjonisti, filwaqt li jiżguraw li s-salvagwardji ma jfixklux l-iskop tal-istrutturi MVS, fost oħrajn il-possibbiltà li d-detenturi tal-MVSs jinfluwenzaw il-ħatra u t-tkeċċija ta' membri tal-korpi amministrattivi, maniġerjali u superviżorji tal-kumpanija u b'hekk id-deċiżjonijiet operazzjonali tal-kumpanija. Jenħtieġ li, meta jikkomunikaw il-miżuri ewlenin tal-liġi nazzjonali adottati fil-qasam kopert minn din id-Direttiva, l-Istati Membri jikkomunikaw ukoll lill-Kummissjoni kwalunkwe salvagwardja addizzjonali, inkluż meta jkun hemm bidliet fi kwalunkwe salvagwardja. Il-Kummissjoni għandha tinforma lill-Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) (ESMA) stabbilita bir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([5]) bi kwalunkwe salvagwardja addizzjonali.

(16) Id-divulgazzjoni ta' informazzjoni akkurata u komprensiva dwar il-kumpaniji hija l-bażi għall-fiduċja tal-investituri u hija meħtieġa għal teħid ta' deċiżjonijiet informati dwar l-investiment. Teħid bħal dan ta' deċiżjonijiet infurmati dwar l-investiment huwa meħtieġ kemm għall-protezzjoni tal-investituri kif ukoll għall-effiċjenza tas-suq. Għalhekk jenħtieġ li l-Istati Membri jesiġu li l-kumpaniji li jeżerċitaw id-dritt tagħhom skont din id-Direttiva li jadottaw jew jimmodifikaw struttura MVS jippubblikaw informazzjoni dwar l-istruttura tal-ishma tagħhom fil-mument tal-ammissjoni għan-negozjar fuq MTF fi prospett jew f'dokument ta' ammissjoni, fejn il-kumpanija tippubblika tali prospett jew dokument skont id-dritt rilevanti. Jenħtieġ li l-Istati Membri jeżiġu wkoll li l-kumpaniji li jeżerċitaw

([5]) Ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jħassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84).

id-dritt tagħhom skont din id-Direttiva li jadottaw jew jimmodifikaw struttura MVS bl-għan li jfittxu ammissjoni għan-negozjar fuq MTF jippubblikaw dik l-informazzjoni dwar l-istruttura tal-ishma tagħhom fi kwalunkwe rapport finanzjarju annwali meħtieġ mil-liġi ladarba l-ishma tagħhom ikunu ammessi għan-negozjar f'każijiet fejn dik l-informazzjoni ma tkunx ġiet ippubblikata qabel jew tkun inbidlet minn meta ġiet ippubblikata l-aħħar.

(17) Jenħtieġ li l-Istati Membri jesiġu li, fl-informazzjoni li tikkonċerna l-istruttura tal-ishma ta' kumpanija li għandha tiġi inkluża fil-prospetti, fid-dokumenti ta' ammissjoni jew fir-rapporti finanzjarji annwali, il-kumpaniji jsemmu jekk hemmx xi limitazzjoni fuq it-trasferibbiltà tal-ishma. Jenħtieġ li informazzjoni ssemmi wkoll jekk ikunx hemm xi restrizzjoni fuq id-drittijiet tal-vot, inkluż limitazzjonijiet fuq id-drittijiet tal-vot tad-detenturi ta' perċentwal jew għadd ta' voti partikolari, skadenzi għall-eżerċitar tad-drittijiet tal-vot, jew sistemi li bihom id-drittijiet finanzjarji marbuta mal-ishma jiġu separati miż-żamma tal-ishma. Barra minn hekk, jenħtieġ li l-kumpaniji li jeżerċitaw id-dritt tagħhom skont din id-Direttiva li jadottaw jew jimmodifikaw struttura MVS bl-għan li jfittxu ammissjoni għan-negozjar fuq MTF jiddivulgaw, sa fejn ikun magħruf mill-kumpanija, l-identità tad-detenturi ta' MVSs li jirrappreżentaw aktar minn 5 % tad-drittijiet tal-vot tal-ishma kollha fil-kumpanija ("azzjonisti kbar") kif ukoll tal-persuni fiżiċi jew l-entitajiet ġuridiċi intitolati li jeżerċitaw id-drittijiet tal-vot f'isem azzjonisti kbar. Dak ikun jippermetti lill-investituri, bħala membri tal-pubbliku ġenerali, jieħdu deċiżjonijiet infurmati u b'hekk isaħħaħ il-fiduċja tagħhom fi swieq kapitali li jiffunzjonaw tajjeb. Meta l-azzjonisti kontrollanti ta' kumpanija jkunu jridu jżommu s-setgħat tat-teħid tad-deċiżjonijiet fil-kumpanija filwaqt li jiġbru fondi f'suq pubbliku, l-informazzjoni dwar, fost oħrajn, l-azzjonisti l-kbar tkun meħtieġa biex l-investituri potenzjali jkunu jistgħu jieħdu deċiżjonijiet fuq bażijiet sodi dwar l-investiment. Meta dik id-divulgazzjoni tkun relatata ma' persuni fiżiċi, jenħtieġ li l-informazzjoni dwar l-identità tkun limitata għal isimhom.

(18) Sabiex jiġu promossi t-trasparenza, il-fehim pubbliku u t-teħid ta' deċiżjonijiet informati dwar l-investiment, jenħtieġ li l-ishma tal-kumpaniji bi strutturi MVS jiġu identifikati b'mod ċar. Dik l-identifikazzjoni tista' tinkiseb, pereżempju, bl-inklużjoni fl-isem fuq l-istokk ta' tali kumpaniji ta' markatur użat mill-operaturi tas-suq jew mid-ditti tal-investiment li joperaw MTF. Sabiex tiġi żgurata armonizzazzjoni konsistenti, jenħtieġ li l-ESMA tiżviluppa abbozzi ta' standards tekniċi regolatorji, filwaqt li tqis l-istandards tas-suq stabbiliti u l-prattiki li jiffunzjonaw tajjeb. Jenħtieġ li dawk l-abbozzi ta' standards tekniċi regolatorji jiddeterminaw biss l-identifikazzjoni ta' tali ishma u għalhekk li ma jinterferixxux mas-sistemi nazzjonali tal-klassifikazzjoni tal-ishma. Jenħtieġ li l-Kummissjoni tingħata s-setgħa li tissupplimenta din id-Direttiva billi tadotta dawk l-abbozzi ta' standards tekniċi regolatorji permezz ta' atti delegati skont l-Artikolu 290 TFUE u f'konformità mal-Artikoli 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010.

(19) Huwa importanti wkoll li d-drittijiet tal-vot imsaħħa marbuta mal-MVSs fil-kamp ta' applikazzjoni ta' din id-Direttiva ma jintużawx biex jipprevjenu lill-kumpaniji milli jikkonformaw mad-dritt applikabbli tal-Unjoni dwar l-ambjent jew id-drittijiet fundamentali.

(20) Din id-Direttiva hija mingħajr preġudizzju għall-protezzjoni tad-*data* personali, b'mod partikolari r-Regolament (UE) 2016/679 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([6]).

(21) Minħabba li l-objettivi ta' din id-Direttiva, jiġifieri li jiżdiedu l-għażliet ta' finanzjament għall-kumpaniji u li l-MTFs isiru iktar attraenti, ma jistgħux jinkisbu biżżejjed mill-Istati Membri iżda jistgħu pjuttost, minħabba l-iskala u l-effetti tal-miżuri, jinkisbu aħjar fil-livell tal-Unjoni, l-Unjoni tista' tadotta miżuri, f'konformità mal-prinċipju ta' sussidjarjetà kif stabbilit fl-Artikolu 5 tat-Trattat dwar l-Unjoni Ewropea. F'konformità mal-prinċipju ta' proporzjonalità kif stabbilit f'dak l-Artikolu, din id-Direttiva ma tmurx lil hinn minn dak li huwa meħtieġ sabiex jinkisbu dawk l-objettivi.

(22) Sabiex jitqiesu l-iżviluppi tas-suq u żviluppi f'oqsma oħra tad-dritt tal-Unjoni jew l-esperjenzi tal-Istati Membri fl-implimentazzjoni ta' din id-Direttiva, jenħtieġ li l-Kummissjoni tirrieżamina din id-Direttiva fi żmien erba' snin wara d-data tad-dħul fis-seħħ tagħha biex jiġi vvalutat, fost oħrajn, kemm hu xieraq li jiġi estiż il-kamp ta' applikazzjoni tagħha.

(23) F'konformità mad-Dikjarazzjoni Politika Konġunta tat-28 ta' Settembru 2011 tal-Istati Membri u tal-Kummissjoni dwar id-dokumenti ta' spjegazzjoni ([7]), l-Istati Membri impenjaw ruħhom li, f'każijiet ġustifikati, in-notifika tal-miżuri ta' traspożizzjoni tagħhom tkun akkumpanjata minn dokument wieħed jew iktar, fejn tiġi spjegata l-korrelazzjoni bejn il-komponenti ta' direttiva u l-partijiet ekwivalenti tal-istrumenti nazzjonali ta' traspożizzjoni. Fir-rigward ta' din id-Direttiva, il-leġiżlatur iqis li t-trażmissjoni ta' dawk id-dokumenti hija ġustifikata.

([6]) Ir-Regolament (UE) 2016/679 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-27 ta' April 2016 dwar il-protezzjoni tal-persuni fiżiċi fir-rigward tal-ipproċessar ta' data personali u dwar il-moviment liberu ta' tali data, u li jħassar id-Direttiva 95/46/KE (Regolament Ġenerali dwar il-Protezzjoni tad-Data) (ĠU L 119, 4.5.2016, p. 1).

([7]) ĠU C 369, 17.12.2011, p. 14.

(24) Il-Kontrollur Ewropew għall-Protezzjoni tad-*Data* ġie kkonsultat skont l-Artikolu 42(1) tar-Regolament (UE) 2018/1725 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([8]) u ta opinjoni fis-6 ta' Frar 2023 ([9]),

ADOTTAW DIN ID-DIRETTIVA:

Artikolu 1

Suġġett u kamp ta' applikazzjoni

1. Din id-Direttiva tistabbilixxi regoli komuni dwar strutturi ta' ishma b'vot multiplu (MVS) f'kumpaniji li jfittxu l-ammissjoni għan-negozjar tal-ishma tagħhom f'faċilitajiet multilaterali tan-negozjar (MTFs), li jinkludu swieq tat-tkabbir tal-SMEs, u li ma għandhomx ishma li huma diġà ammessi għan-negozjar f'MTF jew f'suq regolat.

2. L-Artikolu 5(4) għandu japplika wkoll fir-rigward ta' kumpaniji li għandhom struttura MVS u li l-ishma tagħhom huma diġà ammessi għan-negozjar f'MTF.

Artikolu 2

Definizzjonijiet

Għall-finijiet ta' din id-Direttiva, għandhom japplikaw id-definizzjonijiet li ġejjin:

(1) "kumpanija" tfisser entità ġuridika, inkorporata bħala wieħed mit-tipi ta' kumpaniji elenkati fl-Anness II tad-Direttiva (UE) 2017/1132, li tista', skont il-liġi nazzjonali, toħroġ ishma u tfittex ammissjoni għan-negozjar tal-ishma tagħha f'MTF;

(2) "sehem b'vot multiplu" jew "MVS" tfisser sehem li jappartjeni għal klassi distinta u separata ta' ishma fejn l-ishma għandhom aktar voti għal kull sehem minn klassi oħra ta' ishma bi drittijiet tal-vot dwar kwistjonijiet li għandhom jiġu deċiżi fil-laqgħa ġenerali tal-azzjonisti;

(3) "struttura ta' ishma b'vot multiplu" jew "struttura MVS" tfisser l-istruttura ta' ishma ta' kumpanija li jkun fiha mill-inqas klassi waħda ta' MVS;

(4) "suq regolat" tfisser suq regolat kif definit fl-Artikolu 4(1), il-punt (21), tad-Direttiva 2014/65/UE;

(5) "faċilità multilaterali tan-negozjar" jew "MTF" tfisser faċilità multilaterali tan-negozjar kif definita fl-Artikolu 4(1), il-punt (22), tad-Direttiva 2014/65/UE;

(6) "suq tat-tkabbir tal-SMEs" tfisser suq tal-SMEs li qed jespandu kif definit fl-Artikolu 4(1), il-punt (12), tad-Direttiva 2014/65/UE.

Artikolu 3

Adozzjoni jew modifika ta' struttura MVS qabel l-ammissjoni għan-negozjar

1. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li kumpanija li l-ishma tagħha mhumiex diġà ammessi għan-negozjar f'suq regolat jew MTF ikollha d-dritt li tadotta struttura MVS għall-ammissjoni għan-negozjar tal-ishma tagħha f'MTF. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li d-deċiżjoni tal-kumpanija li tadotta struttura MVS tittieħed mil-laqgħa ġenerali tal-azzjonisti ("laqgħa ġenerali") b'mill-inqas maġġoranza kwalifikata kif speċifikata fil-liġi nazzjonali. L-Istati Membri ma għandhomx jagħmlu l-adozzjoni ta' struttura MVS kundizzjonali fuq l-għoti ta' drittijiet ekonomiċi msaħħa għal ishma mingħajr drittijiet tal-vot imsaħħa.

Għall-finijiet tal-ewwel subparagrafu, meta jkun hemm diversi klassijiet ta' ishma, id-deċiżjoni li tiġi adottata struttura MVS għandha tkun soġġetta wkoll għal vot separat f'kull klassi ta' ishma li d-drittijiet tagħhom huma affettwati.

([8]) Ir-Regolament (UE) 2018/1725 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-23 ta' Ottubru 2018 dwar il-protezzjoni ta' persuni fiżiċi fir-rigward tal-ipproċessar ta' data personali mill-istituzzjonijiet, korpi, uffiċċji u aġenziji tal-Unjoni u dwar il-moviment liberu ta' tali data, u li jħassar ir-Regolament (KE) Nru 45/2001 u d-Deċiżjoni Nru 1247/2002/KE (ĠU L 295, 21.11.2018, p. 39).

([9]) ĠU C 65, 22.2.2023, p. 2.

2. Id-dritt tal-adozzjoni ta' struttura MVS imsemmi fil-paragrafu 1 għandu jinkludi d-dritt ta' kumpanija li tadotta struttura MVS qabel ma tfittex ammissjoni għan-negozjar tal-ishma tagħha f'MTF.

3. L-Istati Membri jistgħu jagħmlu l-eżerċizzju tad-drittijiet tal-vot imsaħħa marbuta mal-MVSs kundizzjonali fuq li l-ishma tal-kumpanija jkunu ammessi għan-negozjar f'MTF.

4. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li d-ditti ta' investiment u l-operaturi tas-suq li joperaw MTF ma jipprevjenux l-ammissjoni għan-negozjar ta' ishma ta' kumpanija minħabba li l-kumpanija tkun adottat struttura MVS f'konformità mal-paragrafu 1.

5. Dan l-Artikolu japplika wkoll, *mutatis mutandis*, fir-rigward ta' kumpanija li l-ishma tagħha mhumiex diġà ammessi għan-negozjar f'suq regolat jew MTF, fejn dik il-kumpanija tiddeċiedi li timmodifika struttura MVS eżistenti bil-ħsieb li tfittex l-ammissjoni għan-negozjar tal-ishma tagħha f'MTF.

Artikolu 4

Salvagwardji

1. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li l-kumpaniji bi struttura MVS li l-ishma tagħhom ser jiġu nnegozjati jew huma nnegozjati f'MTF wara li jeżerċitaw id-dritt tagħhom skont l-Artikolu 3 jkollhom fis-seħħ salvagwardji xierqa biex jipprevedu protezzjoni adegwata tal-interessi tal-azzjonisti li ma għandhomx MVSs. Għal dan il-għan, l-Istati Membri għandhom:

(a) jiżguraw li d-deċiżjoni ta' kumpanija li timmodifika struttura MVS b'mod li jaffettwa d-drittijiet tal-vot tal-ishma tittieħed mil-laqgħa ġenerali b'mill-inqas maġġoranza kwalifikata kif speċifikata fil-liġi nazzjonali, u jiżguraw li tali deċiżjoni għandha tkun soġġetta għal vot separat f'kull klassi tal-ishma li d-drittijiet tagħhom huma affettwati;

(b) jillimitaw l-impatt tal-MVSs fuq il-proċess tat-teħid ta' deċiżjonijiet fil-laqgħa ġenerali billi jintroduċu mill-inqas waħda minn dawn li ġejjin:

(i) proporzjon massimu tal-għadd ta' voti marbuta mal-MVSs mal-għadd ta' voti marbuta mal-ishma bl-inqas drittijiet tal-vot;

(ii) rekwiżit li deċiżjonijiet mil-laqgħa ġenerali soġġetti għal maġġoranza kwalifikata tal-voti mitfugħa kif speċifikata fil-liġi nazzjonali, eskluż deċiżjonijiet dwar il-ħatra u t-tkeċċija ta' membri tal-korpi amministrattivi, maniġerjali u superviżorji tal-kumpanija, u eskluż ukoll deċiżjonijiet operattivi li għandhom jittieħdu minn tali korpi li jiġu ppreżentata fil-laqgħa ġenerali għall-approvazzjoni, għandhom jiġu adottati bi:

(1) maġġoranza kwalifikata, kif speċifikata fil-liġi nazzjonali, kemm tal-voti mitfugħa kif ukoll jew tal-kapital azzjonarju rrappreżentat fil-laqgħa ġenerali inkella tal-għadd ta' ishma rappreżentati fil-laqgħa ġenerali; jew

(2) maġġoranza kwalifikata, kif speċifikata fil-liġi nazzjonali, tal-voti mitfugħa, u soġġett għal vot separat f'kull klassi ta' ishma li d-drittijiet tagħhom huma affettwati.

2. L-Istati Membri jistgħu jipprevedu salvagwardji ulterjuri biex jiżguraw protezzjoni adegwata tal-interessi tal-azzjonisti li ma jkollhomx MVSs. Tali salvagwardji jistgħu jinkludu, b'mod partikolari, dispożizzjonijiet biex jiġi pprevenut li d-drittijiet tal-vot imsaħħa marbuta mal-MVSs jibqgħu jeżistu wara:

(a) it-trasferiment tagħhom lil partijiet terzi jew mal-mewt, l-inkapaċità jew l-irtirar tad-detentur oriġinali ta' dawk l-MVSs (klawżola ta' estinzjoni bbażata fuq trasferiment);

(b) perjodu ta' żmien speċifikat (klawżola ta' estinzjoni bbażata fuq iż-żmien);

(c) l-okkorrenza ta' avveniment speċifikat (klawżola ta' estinzjoni bbażata fuq avveniment).

Artikolu 5

Trasparenza

1. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li l-kumpaniji bi struttura MVS li l-ishma tagħhom ser jiġu nnegozjati jew huma nnegozjati f'suq tat-tkabbir tal-SMEs wara li jeżerċitaw id-dritt tagħhom skont l-Artikolu 3 jinkludu l-informazzjoni elenkata fil-paragrafu 3 ta' dan l-Artikolu fid-dokumenti li ġejjin:

(a) il-prospett imsemmi fl-Artikolu 6 tar-Regolament (UE) 2017/1129 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([10]), il-Prospett tal-Ħruġ tal-UE dwar it-Tkabbir imsemmi fl-Artikolu 15a ta' dak ir-Regolament jew id-dokument ta' ammissjoni msemmi fl-Artikolu 33(3), il-punt (c), tad-Direttiva 2014/65/UE, skont liema wieħed tippubblika l-kumpanija; u

(b) ir-rapport finanzjarju annwali msemmi fl-Artikolu 78(2), il-punt (g), tar-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565 ([11]), f'każijiet fejn kien hemm bidla fl-informazzjoni msemmija fil-paragrafu 3 ta' dan l-Artikolu minn meta dik l-informazzjoni ġiet ippubblikata l-aħħar fil-prospett, fil-Prospett tal-Ħruġ tal-UE dwar it-Tkabbir jew fid-dokument ta' ammissjoni msemmi fil-punt (a) ta' dan il-paragrafu jew fir-rapport finanzjarju annwali preċedenti.

2. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li l-kumpaniji bi strutturi MVS li l-ishma tagħhom ser jiġu nnegozjati jew huma nnegozjati f'MTF mhux irreġistrata bħala suq tat-tkabbir tal-SMEs, wara li jeżerċitaw id-dritt tagħhom skont l-Artikolu 3, jinkludu l-informazzjoni elenkata fil-paragrafu 3 ta' dan l-Artikolu fid-dokumenti li ġejjin:

(a) il-prospett imsemmi fl-Artikolu 6 tar-Regolament (UE) 2017/1129, il-Prospett tal-Ħruġ tal-UE dwar it-Tkabbir imsemmi fl-Artikolu 15a ta' dak ir-Regolament, jew kwalunkwe dokument ta' ammissjoni meħtieġ bil-liġi nazzjonali jew bir-regoli tal-MTF rilevanti, f'każijiet fejn il-kumpanija tippubblika tali prospett jew dokument; u

(b) kwalunkwe rapport finanzjarju annwali meħtieġ mil-liġi nazzjonali, f'każijiet fejn l-informazzjoni msemmija fil-paragrafu 3, ma tkunx ġiet ippubblikata qabel, jew tkun inbidlet minn meta dik l-informazzjoni tkun ġiet ippubblikata l-aħħar, fil-prospett, fil-Prospett tal-Ħruġ tal-UE dwar it-Tkabbir jew fid-dokument ta' ammissjoni msemmi fil-punt (a) ta' dan il-paragrafu jew fir-rapport finanzjarju annwali preċedenti.

3. L-informazzjoni msemmija fil-paragrafi 1 u 2 tikkonsisti f'informazzjoni dettaljata dwar dan li ġej:

(a) l-istruttura tal-ishma tal-kumpanija, b'indikazzjoni tal-klassijiet differenti ta' ishma, inkluż ishma li mhumiex ammessi għan-negozjar u, għal kull klassi tal-ishma:

(i) id-drittijiet u l-obbligi marbuta mal-ishma f'dik il-klassi,

(ii) il-perċentwal tal-kapital azzjonarju totali jew tal-għadd totali ta' ishma li l-ishma f'dik il-klassi jirrappreżentaw, u

(iii) l-għadd totali ta' voti li l-ishma f'dik il-klassi jirrappreżentaw;

(b) kwalunkwe restrizzjoni fuq it-trasferiment tal-ishma, inkluż ftehimiet bejn l-azzjonisti li huma magħrufa mill-kumpanija u li jistgħu jirriżultaw f'tali restrizzjonijiet;

(c) kwalunkwe restrizzjoni fuq id-drittijiet tal-vot tal-ishma, inkluż ftehimiet bejn l-azzjonisti li huma magħrufa mill-kumpanija u li jistgħu jirriżultaw f'tali restrizzjonijiet;

(d) l-identità, jekk tkun magħrufa mill-kumpanija, tal-azzjonisti li għandhom MVSs li jirrappreżentaw aktar minn 5 % tad-drittijiet tal-vot tal-ishma kollha fil-kumpanija, u tal-persuni fiżiċi jew entitajiet ġuridiċi intitolati li jeżerċitaw drittijiet tal-vot f'isem dawk l-azzjonisti, fejn applikabbli.

([10]) Ir-Regolament (UE) 2017/1129 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Ġunju 2017 dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ f'suq regolat, u li jħassar id-Direttiva 2003/71/KE (ĠU L 168, 30.6.2017, p. 12).

([11]) Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565 tal-25 ta' April 2016 li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward rekwiżiti organizzazzjonali u kundizzjonijiet għall-operat għal ditti tal-investiment u termini definiti għall-finijiet ta' dik id-Direttiva (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 1).

Għall-finijiet tal-punt (d), meta l-azzjonisti jew il-persuni intitolati li jeżerċitaw id-drittijiet tal-vot f'isimhom ikunu persuni fiżiċi, id-divulgazzjoni tal-identità tagħhom għandha tirrikjedi biss l-għoti ta' isimhom.

4. L-Istati Membri għandhom jirrikjedu li d-ditti ta' investiment u l-operaturi tas-suq li joperaw MTF jiżguraw, billi jikkonformaw mal-istandards tekniċi regolatorji adottati f'konformità mal-paragrafu 5, li l-ishma tal-kumpaniji bi strutturi MVS ammessi għan-negozjar f'dik l-MTF ikunu identifikati b'mod ċar bħala tali minn dawk id-ditti ta' investiment u l-operaturi tas-suq. L-Istati Membri għandhom jirrikjedu wkoll li dawk il-kumpaniji jinfurmaw, f'konformità ma' dawk l-istandards tekniċi regolatorji, lid-ditti ta' investiment u lill-operaturi tas-suq rilevanti dwar l-eżistenza ta' strutturi MVS.

5. L-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA) għandha tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji biex tispeċifika kif id-ditti ta' investiment u l-operaturi tas-suq imsemmija fil-paragrafu 4 għandhom jidentifikaw l-ishma tal-kumpaniji bi strutturi MVS. Dak l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji għandu jispeċifika wkoll kif dawk il-kumpaniji għandhom jinfurmaw lid-ditti ta' investiment u lill-operaturi tas-suq rilevanti dwar l-eżistenza ta' dawk l-istrutturi MVS. Fl-iżvilupp ta' dak l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji, li għandhom jindirizzaw il-fini li jiżguraw identifikazzjoni ċara kif imsemmi fil-paragrafu 4, l-ESMA għandha tqis standards tas-suq stabbiliti u prattiki li jiffunzjonaw tajjeb għall-identifikazzjoni ta' kumpaniji bi strutturi MVS.

L-ESMA għandha tissottometti dak l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji lill-Kummissjoni sal-5 ta' Diċembru 2025.

Il-Kummissjoni hija mogħtija s-setgħa biex tissupplimenta din id-Direttiva billi tadotta l-istandards tekniċi regolatorji msemmija f'dan il-paragrafu f'konformità mal-Artikoli 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010.

Artikolu 6

Rieżami

Sal-5 ta' Diċembru 2028, il-Kummissjoni għandha tippreżenta rapport lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill dwar l-implimentazzjoni u l-effettività ta' din id-Direttiva, inkluż dwar l-adegwatezza tal-estensjoni tal-kamp ta' applikazzjoni ta' din id-Direttiva. Għal dak il-għan sal-5 ta' Diċembru 2027, kull Stat Membru għandu jipprovdi lill-Kummissjoni informazzjoni b'mod partikolari dwar dan li ġej:

(a) l-għadd ta' kumpaniji bi struttura MVS ammessi għan-negozjar f'kull MTF u suq regolat fl-Istat Membru fi jew qabel sal-4 ta' Diċembru 2026 u dawk ammessi għan-negozjar f'kull MTF u suq regolat fl-Istat Membru minn hemm 'il quddiem;

(b) is-settur li fih il-kumpaniji msemmija fil-punt (a) kienu attivi u l-kapitalizzazzjoni rispettiva fil-mument tal-ammissjoni għan-negozjar;

(c) jekk ikunu disponibbli għall-Istat Membru, is-salvagwardji tal-protezzjoni tal-investitur applikati mill-kumpaniji msemmija fil-punt (a) fir-rigward ta' strutturi MVS.

Artikolu 7

Traspożizzjoni

1. L-Istati Membri għandhom idaħħlu fis-seħħ il-liġijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi neċessarji biex ikunu konformi ma' din id-Direttiva sal-5 ta' Diċembru 2026. Huma għandhom jgħarrfu minnufih lill-Kummissjoni f'dak ir-rigward. Meta l-Istati Membri jadottaw dawk id-dispożizzjonijiet, fihom għandu jkun hemm referenza għal din id-Direttiva jew għandhom ikunu akkumpanjati minn dik ir-referenza meta ssir il-pubblikazzjoni uffiċjali tagħhom. L-Istati Membri għandhom jiddeċiedu kif għandha ssir dik ir-referenza.

2. L-Istati Membri għandhom jikkomunikaw lill-Kummissjoni t-test tal-miżuri ewlenin tal-liġi nazzjonali li jadottaw fil-qasam kopert minn din id-Direttiva, inkluż kwalunkwe salvagwardja kif imsemmija fl-Artikolu 4(2).

Artikolu 8

Dħul fis-seħħ

Din id-Direttiva għandha tidħol fis-seħħ fl-għoxrin jum wara dak tal-pubblikazzjoni tagħha f'*Il-Ġurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

Artikolu 9

Destinatarji

Din id-Direttiva hija indirizzata lill-Istati Membri.

Magħmul fi Strasburgu, it-23 ta' Ottubru 2024.

Għall-Parlament Ewropew	*Għall-Kunsill*
Il-President	*Il-President*
R. METSOLA	ZSIGMOND B. P.