

Proposta de Lei n.º 12/XIV/1.ª (GOV)

Título: Transpõe a Diretiva (EU) n.º 2017/828, relativa a direitos dos acionistas de sociedades cotadas no que concerne ao seu envolvimento a longo prazo

Data de admissão: 4 de fevereiro de 2020

Comissão de Orçamento e Finanças (5.ª)

Índice

- I. Análise da iniciativa
- II. Enquadramento parlamentar
- III. Apreciação dos requisitos formais
- IV. Análise de direito comparado
- V. Consultas e contributos
- VI. Avaliação prévia de impacto
- VII. Enquadramento bibliográfico

Elaborado por: João Sanches (Biblioteca), Belchior Lourenço e Nuno Amorim (DILP), Rafael Silva (DAPLEN), Elodie Rocha e Ângela Dionísio (DAC)

Data: 21 de fevereiro de 2020

I. Análise da iniciativa

- **A iniciativa**

A iniciativa ora apresentada pretende transpor, para a ordem jurídica interna, a Diretiva (UE) 2017/828, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, que altera a Diretiva 2007/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de julho de 2007, relativa ao exercício de certos direitos dos acionistas de sociedades cotadas, no que se refere aos incentivos ao envolvimento dos acionistas a longo prazo.

Para o efeito, propõe-se proceder a alterações ao Código dos Valores Mobiliários (CVM), ao Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo e ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, e revogar a Lei n.º 28/2009, de 19 de junho.

Especifica-se, na exposição de motivos, que a Diretiva pretende facilitar a identificação dos acionistas, simplificar o exercício dos direitos dos acionistas e a transmissão de informação, ampliar as regras de transparência relativas a investidores institucionais, gestores de ativos e consultores em matéria de votação, reforçar o controlo acionista sobre a política remuneratória dos administradores das sociedades cotadas e introduzir um regime de controlo acionista sobre transações com partes relacionadas.

Enuncia-se ainda, na exposição de motivos, o objetivo de “colmatar insuficiências no governo das sociedades, contribuindo para a sustentabilidade das empresas e promovendo o crescimento e a criação de emprego”.

Para melhor compreensão da abrangência, conteúdo e profundidade das alterações propostas nesta iniciativa apresenta-se, no Anexo I, o quadro comparativo com as normas dos dois regimes jurídicos e as do CVM, que são objeto de alterações¹.

¹ Não se incluíram, neste quadro comparativo, os artigos aditados ao CVM.

- **Enquadramento jurídico nacional**

O contexto da transposição da [Diretiva \(EU\) n.º 2007/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de julho de 2007](#), relativa ao exercício de certos direitos dos acionistas de sociedades cotadas, incluiu a peculiaridade da coexistência de dois códigos com vocação para as matérias societárias, respetivamente:

- O CVM, aprovado pelo [Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro](#)², diploma que contemplava o conjunto de normativos aplicados às sociedades abertas;
- O Código das Sociedades Comerciais (CSC), aprovado pelo [Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro](#), diploma com diversas prescrições aplicáveis às sociedades emittentes de ações admitidas em mercado regulamentado, vertente esta que foi acentuada com a reforma introduzida pelo [Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março](#)³.

A orientação geral da transposição, maioritariamente por via do CVM, decorre, conforme referido no [Processo de Consulta Pública da CMVM n.º 10/2008](#)⁵, do facto de que o «... âmbito subjectivo da aplicação da Directiva é privativo da área mobiliária, porquanto esta é dedicada à tutela dos direitos de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado» como também pelo facto de que «...o Código de Valores de Mobiliário já inclui normas sobre deliberações sociais de sociedades abertas».

Ainda no contexto do documento acima identificado, cumpre referir o facto de, à data da transposição, «...os organismos de investimento coletivo sob forma societária, bem como as sociedades gestoras de fundos de investimento, operam num domínio regulatório estritamente definido e são, em alguns ordenamentos jurídicos, objecto de requisitos de governo para proteção dos direitos dos acionistas/investidores que tornam

² «Aprova o novo Código dos Valores Mobiliários», retificado pelas Declarações de Retificação n.º [23-F/99, de 31 de dezembro](#), e [1-A/2000, de 10 de janeiro](#).

³ «Atualiza e flexibiliza os modelos de governo das sociedades anónimas, adopta medidas de simplificação e eliminação de actos e procedimentos notariais e registrais e aprova o novo regime jurídico da dissolução e da liquidação de entidades comerciais».

⁴ [Comissão do Mercado de Valores Mobiliários](#).

⁵ Processo de Consulta Pública n.º 10/2008 - «Transposição da Directiva dos Direitos dos Accionistas e Alterações ao Código das Sociedades Comerciais».

dispensável a específica proteção que a Diretiva 2007/36/CE vem conferir aos acionistas em geral». Esta problemática não foi colocada à data, em função da ausência da regulamentação e de acolhimento das mesmas no direito português, processo que viria a ser alterado com os Decretos-Lei n.º [276/94, de 2 de novembro](#)⁶, e [294/95, de 17 de novembro](#)⁷, diplomas que se enquadram atualmente na revisão do regime jurídico dos organismos de investimento coletivo constantes da [Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro](#)⁸.

A referida Diretiva n.º 2007/36/CE foi transposta para o ordenamento jurídico nacional pelo [Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de maio](#), que «consagra a admissibilidade de ações sem valor nominal, reforça o regime de exercício de certos direitos de accionistas de sociedades cotadas e transpõe a Diretiva n.º 2007/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Julho, e parcialmente a [Directiva n.º 2006/123/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de Dezembro](#)».

Com o contexto decorrente da Diretiva 2007/36/CE, verificou-se o estabelecimento de um conjunto de requisitos para efeitos do exercício do direito dos acionistas relativamente às ações com direito a voto nas assembleias gerais das sociedades que verificam a sua sede e cujas ações estão admitidas à negociação num mercado de um Estado-Membro, por forma a incentivar o envolvimento a longo prazo dos acionistas e a aumentar a transparência entre as sociedades e os investidores. Esta lógica de

⁶ Estabelece o novo regime jurídico dos fundos de investimento mobiliário, diploma alterado pelos Decretos-Lei n.ºs [308/95, de 20 de novembro](#), [323/97, de 26 de novembro](#), [323/99, de 13 de agosto](#), [62/2002, de 20 de março](#) e revogado pelo [Decreto-Lei n.º 252/2003, de 10 de outubro](#).

⁷ Estabelece o novo regime dos fundos de investimento imobiliário, diploma alterado pelo [Decreto-Lei n.º 323/97, de 26 de novembro](#) e revogado pelo [Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de março](#).

⁸ «Transpõe parcialmente as Diretivas n.ºs [2011/61/EU](#) e [2013/14/EU](#), procedendo à revisão do regime jurídico dos organismos de investimento coletivo e à alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras e ao Código dos Valores Mobiliários», diploma retificado pela [Declaração de Retificação n.º 16/2015, de 21 de abril](#) e alterado pela [Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março](#), pelo [Decreto-Lei n.º 124/2015, de 7 de julho](#), pela Lei n.º 28/2017, de 30 de maio, pelo [Decreto-Lei n.º 77/2017, de 30 de junho](#), pela [Lei n.º 104/2017, de 30 de agosto](#), pelo [Decreto-Lei n.º 56/2018, de 9 de julho](#), pela [Lei n.º 35/2018, de 20 de julho](#), pela [Lei n.º 69/2019, de 28 de agosto](#) e pelo [Decreto-Lei n.º 144/2019, de 23 de setembro](#).

incentivos decorre do princípio de que o aumento do envolvimento dos acionistas no governo das sociedades é um dos instrumentos que pode contribuir para a melhoria do desempenho das sociedades.

A identificação dos acionistas é entendida como uma condição prévia para a comunicação direta entre os acionistas e a sociedade, facilitando por esta via o exercício do direito dos acionistas e o seu envolvimento, donde se depreende a necessidade de transmissão à sociedade de um determinado nível de conhecimento relativamente à identidade dos seus acionistas.

Para o exercício do direito dos acionistas concorre também a estruturação e transparência de informação, nomeadamente ao nível das suas políticas de envolvimento nas sociedades e às formas como lhes dão execução, da cadeia de intermediários que mantêm contas de valores mobiliários em nome dos acionistas ou de outros agentes como os investidores institucionais, os gestores de ativos e consultores em matérias de votação.

Relativamente à temática atinente ao controlo acionista, à política remuneratória das sociedades e ao seu alinhamento com a estratégia empresarial, aos interesses de longo prazo e à sustentabilidade da sociedade, importa considerar os termos em que se define a política de remunerações, assim como as possibilidades de intervenção nesta, por parte dos acionistas.

Relativamente aos diplomas do ordenamento jurídico nacional relevantes para efeitos da matéria em apreço, é possível referenciar os seguintes:

- O [Código dos Valores Mobiliários](#) (versão consolidada), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, nomeadamente ao nível dos seguintes artigos:
 - O [artigo 74.º](#), nomeadamente ao nível do n.º 1, onde refere que «o registo e conta individualizada de valores mobiliários escriturais faz presumir que o direito existe e que pertence ao titular da conta, nos termos dos respetivos registos»;

- O [artigo 85.º](#), relativo aos deveres de prestação de informações por parte das entidades registradoras⁹;
- O [artigo 93.º](#), relativo às informações a prestar ao emitente por parte da entidade gestora do sistema centralizado;
- O [artigo 359.º](#), relativo às entidades sujeitas à supervisão da CMVM¹⁰;
- O [artigo 390.º](#), relativo aos ilícitos de mera ordenação social em sociedade aberta¹¹;
- O [artigo 392.º](#), relativo aos ilícitos de mera ordenação social em valores mobiliários¹²;
- O [artigo 394.º](#), relativo aos ilícitos de mera ordenação social em formas organizadas de negociação¹³;
- O [artigo 397.º](#), relativo aos ilícitos de mera ordenação social em atividades de intermediação¹⁴;
- O [artigo 400.º](#), relativo a outras contraordenações¹⁵.

⁹ Artigo alterado pelo Artigo 7.º do [Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de outubro](#), pelo Artigo 3.º da [Lei n.º 35/2018, de 20 de julho](#) e relacionado com o [artigo 323.º, n.º 8, alínea b\)](#).

¹⁰ Artigo alterado pelo artigo 1.º do [Decreto-Lei n.º 66/2004, de 24 de março](#), pelo Artigo 2.º do [Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de março](#), pelo Artigo 7.º do Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de outubro, pelo Artigo 2.º do [Decreto-Lei n.º 18/2013, de 6 de fevereiro](#), pelo [Artigo 19.º](#) do [Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de março](#), pelo [Artigo 4.º](#) da [Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro](#), pelo Artigo 2.º da [Lei n.º 28/2017, de 30 de maio](#), pelo Artigo 3.º Lei n.º 35/2018, de 20 de julho e relacionado com o [Artigo 30.º](#), alíneas a) a f).

¹¹ Artigo alterado pelo Artigo 7.º do Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de outubro e pelo Artigo 7.º da Lei n.º 28/2009, de 20 de junho.

¹² Artigo alterado pelo Artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 66/2004, de 24 de março, pelo Artigo 7.º do Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de outubro e pelo Artigo 3.º da Lei n.º 35/2018, de 20 de julho.

¹³ Artigo alterado pelo Artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de março, pelo Artigo 7.º do Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de outubro, pelo Artigo 9.º da Lei n.º 28/2017, de 30 de maio, pelo Artigo 3.º da Lei n.º 35/2018, de 20 de julho e relacionado com o [Artigo 134.º, n.º 2](#).

¹⁴ Artigo alterado pelo Artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de março, pelo Artigo 7.º do Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de outubro e pelo Artigo 3.º da Lei n.º 35/2018, de 20 de julho.

¹⁵ Artigo alterado pelo Artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de março, pelo Artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 18/2013, de 7 de fevereiro, pelo Artigo 19.º do Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de

- O Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo aprovado em [anexo](#) à [Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro](#), na sua redação atual;
- O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo [Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro](#), na sua [redação atual](#), nomeadamente ao nível do [artigo 211.º](#)¹⁶, relativo às infrações especialmente graves.
- A [Lei n.º 28/2009, de 19 de junho](#), que «revê o regime sancionatório no sector financeiro em matéria criminal e contra-ordenacional», diploma alterado pelo [Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro](#)¹⁷, pelo [Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto](#)¹⁸, pelo [Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro](#)¹⁹, pela [Lei n.º](#)

março, pelo Artigo 2.º da Lei n.º 28/2017, de 30 de maio e pelo Artigo 3.º da Lei n.º 35/2018, de 20 de julho.

¹⁶ Artigo alterado pelo Artigo 5.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, pelo Artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, pelo Artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 114-A/2014, de 1 de agosto, pelo Artigo 3.º do Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro, pelo Artigo 2.º da Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março, pelo Artigo 7.º da Lei n.º 35/2018, de 20 de julho e relacionado com os artigos [30.º](#), [30.º-C](#), [n.ºs 3 e 6](#), [31.º](#), [32.º](#), [33.º](#), [34.º](#), [35.º](#), [85.º](#), [86.º](#), [90.º-A](#), [90.º-B](#), [90.º-C](#), [96.º](#), [n.ºs 2 e 3](#), [99.º](#), [97.º](#), [101.º](#), [102.º](#), [103.º](#), [104.º](#), [107.º](#), [108.º](#), [109.º](#), [112.º](#), [113.º](#), [116.º-G](#), [n.º2](#), [116.º-J](#), [116.º-K](#), [116.º-P](#), [116.º-X](#), [116.º-Z](#), [118.º-A](#), [141.º](#), [143.º](#), [145.º](#), [145.º-A](#) e [145.º-F](#).

¹⁷ «No uso da autorização legislativa concedida pela [Lei n.º 58/2011, de 28 de Novembro](#), confere poderes ao Banco de Portugal para intervir em instituições sujeitas à sua supervisão em situações de desequilíbrio financeiro, procede à criação de um Fundo de Resolução e, bem assim de um procedimento pré-judicial de liquidação para as instituições sujeitas à supervisão do Banco de Portugal, sendo ainda alterados outros aspectos relacionados com o processo de liquidação».

¹⁸ «Altera o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, procedendo a alterações ao regime previsto no Título VIII relativo à aplicação de medidas de resolução, e transpondo parcialmente a [Diretiva n.º 2014/59/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio](#), que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento».

¹⁹ «No uso da autorização legislativa concedida pela [Lei n.º 46/2014, de 28 de julho](#), transpõe a [Diretiva n.º 2013/36/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho](#), e procede à alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, às Leis n.ºs [25/2008, de 5 de junho](#), 28/2009, de 19 de junho, e aos Decretos-

[148/2015, de 9 de setembro](#)²⁰, pela [Lei n.º 28/2017, de 30 de maio](#)²¹, pela [Lei n.º 35/2018, de 20 de julho](#)²² e pela [Lei n.º 69/2019, de 28 de agosto](#)²³. O diploma em apreço veio estabelecer o regime de aprovação e de divulgação da política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização das entidades de interesse público, assim como proceder à revisão do regime sancionatório para o setor financeiro em matérias do for criminal e contra ordenacional.

Ainda no contexto do direito à identificação dos acionistas, cumpre relevar o ordenamento legal atinente à identificação do investidor final, previstos nos termos da [Lei n.º 89/2017, de 21 de agosto](#), que «aprova o Regime Jurídico do Registo Central do Beneficiário Efetivo, transpõe o Capítulo III da [Diretiva \(EU\) 2015/849, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015](#), e procede à alteração de Códigos e

Leis n.ºs [260/94, de 22 de outubro](#), [72/95, de 15 de abril](#), [171/95, de 18 de julho](#), [211/98, de 16 de julho](#), [357-B/2007](#) e [357-C/2007](#), de 31 de outubro, [317/2009, de 30 de outubro](#), e 40/2014, de 18 de março».

²⁰ «Aprova o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria, transpondo a Diretiva 2014/56/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, que altera a Diretiva 2006/43/CE relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas, e assegura a execução, na ordem jurídica interna, do [Regulamento \(EU\) n.º 537/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014](#), relativo aos requisitos específicos para a revisão legal de contas das entidades de interesse público».

²¹ «Revê o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários [transpõe a Diretiva 2014/57/EU, do Parlamento e do Conselho, de 16 de abril de 2014, a Diretiva de Execução (EU) 2015/2392, da Comissão, de 17 de dezembro de 2015, e parcialmente a [Diretiva 2013/50/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2013](#), e adapta o direito português ao [Regulamento \(EU\) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014](#), procedendo à alteração ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, e ao Decreto-Lei n.º 357-C/2007, de 31 de outubro]».

²² «Procede à alteração das regras de comercialização de produtos financeiros e de organização dos intermediários financeiros, e transpõe as Diretivas [2014/65](#), [2016/1034](#) e [2017/593](#)».

²³ «Assegura a execução na ordem jurídica interna do [Regulamento \(EU\) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017](#), que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada» (texto consolidado).

outros diplomas legais», nomeadamente ao nível do seu artigo 5.º (Obrigação de informação), diploma cuja regulamentação se encontra prevista nos termos da [Portaria n.º 233/2018, de 21 de agosto](#)²⁴ e da [Portaria n.º 200/2019, de 28 de junho](#)²⁵.

Para um maior aprofundamento da temática em apreço, cumpre referir o disposto no [documento](#) «A Directriz 2007/36, de 11 de julho (accionistas de sociedades cotadas): Comentários à Proposta de Transposição»²⁶, assim como no [estudo](#) “As alterações à Diretiva dos Direitos dos Acionistas das Sociedades Cotadas: novidades e perspectivas de transposição”²⁷.

II. Enquadramento parlamentar

- **Iniciativas pendentes (iniciativas legislativas e petições)**

Consultada a base de dados da Atividade Parlamentar (AP) não foi identificada nenhuma iniciativa legislativa ou petição sobre matéria conexa.

Notamos todavia, que baixou à 5.ª Comissão, para apreciação na especialidade, a [Proposta de Lei n.º 8/XIV/1.ª \(GOV\)](#)-“Adapta os regimes sancionatórios previstos no Regimes jurídicos aplicáveis às sociedades gestoras de fundos de investimento e às sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos” que, incidindo sobre matéria distinta, também procede a alterações ao Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo bem como ao CVM.

- **Antecedentes parlamentares (iniciativas legislativas e petições)**

²⁴ «Regulamenta o Regime Jurídico do Registo Central do Beneficiário Efetivo (Regime Jurídico do RCBE), aprovado pela Lei n.º 89/2017, de 21 de agosto».

²⁵ «Estabelece os prazos para a declaração inicial do RCBE» (texto consolidado)

²⁶ Prof.º Dr.º António Meneses Leitão.

²⁷ Drº António Garcia Rolo – Revista de Direito das Sociedades, ano IX (2017), número 3, pag 584 e ss.

Sobre matéria conexa, identificamos os seguintes antecedentes parlamentares, também já anteriormente mencionados nesta Nota Técnica:

- [Proposta de Lei n.º 71/XIII](#) – “Aprova o Regime Jurídico do Registo Central do Beneficiário Efetivo e transpõe o capítulo III da Diretiva (UE) n.º 2015/849”, aprovado por unanimidade, dando origem à Lei n.º 89/2017, de 21 de agosto, que “aprova o Regime Jurídico do Registo Central do Beneficiário Efetivo, transpõe o Capítulo III da Diretiva (EU) 2015/849, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015, e procede à alteração de Códigos e outros diplomas legais”,
- [Proposta de Lei 260/XII](#) – “Transpõe parcialmente as Diretivas n.ºs 2011/61/UE, e 2013/14/UE, procedendo à revisão do regime jurídico dos organismos de investimento coletivo, e à alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, e ao Código dos Valores Mobiliários”, aprovada com os votos a favor do PSD, PS, CDS-PP e os votos contra do PCP, BE, PEV., dando origem à Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, que aprova o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo.

III. **Apreciação dos requisitos formais**

- **Conformidade com os requisitos constitucionais, regimentais e formais**

A iniciativa legislativa em análise foi apresentada pelo Governo, no âmbito do seu poder de iniciativa, plasmado no n.º 1 do artigo 167.º e na alínea d) do n.º 1 do artigo 197.º da [Constituição](#), e do artigo 118.º do [Regimento da Assembleia da República](#) (RAR).
Reveste a forma de proposta de lei, nos termos do n.º 1 do artigo 119.º do RAR.

É subscrita pelo Primeiro-Ministro e pelo Ministro das Finanças, conforme disposto no n.º 2 do artigo 123.º do RAR e no n.º 2 do artigo 13.º da Lei n.º 74/98, de 11 de novembro, doravante referida como lei formulário, e ainda pelo Secretário de Estado Adjunto e dos Assuntos Parlamentares. Foi aprovada em Conselho de Ministros a 16 de janeiro de 2020, ao abrigo da competência prevista na alínea c) n.º 1, do artigo 200.º da Constituição.

A presente iniciativa legislativa cumpre os requisitos formais elencados no n.º 1 do artigo 124.º do RAR, uma vez que está redigida sob a forma de artigos, tem uma designação que traduz sinteticamente o seu objeto principal e é precedida de uma exposição de motivos, cujos elementos são enumerados no n.º 2 da mesma disposição regimental.

A presente iniciativa legislativa define concretamente o sentido das modificações a introduzir na ordem legislativa e parece não infringir princípios constitucionais, respeitando assim os limites estabelecidos no n.º 1 do artigo 120.º do RAR.

A proposta de lei em apreciação deu entrada a 30 de janeiro de 2020. Foi admitida e baixou na generalidade à Comissão de Orçamento e Finanças (5.ª), por despacho de S. Ex.ª o Presidente da Assembleia da República, a 4 de fevereiro de 2020, tendo sido anunciada em sessão plenária no dia seguinte.

A respetiva discussão na generalidade está agendada para a reunião plenária de dia 11 de março de 2020 - *cf.* Súmula da Conferência de Líderes n.º 9/XIV, de 12 de fevereiro de 2020.

- **Verificação do cumprimento da lei formulário**

O título da presente iniciativa legislativa - «Transpõe a Diretiva (UE) n.º 2017/828, relativa a direitos dos acionistas de sociedades cotadas no que concerne ao seu envolvimento a longo prazo» - traduz sinteticamente o seu objeto, mostrando-se conforme ao disposto no n.º 2 do artigo 7.º da lei formulário ²⁸, embora possa ser objeto de aperfeiçoamento, em sede de apreciação na especialidade ou em redação final.

Segundo as regras de legística formal, «o título de um ato de alteração deve referir o título do ato alterado» ²⁹ e «as vicissitudes que afetem globalmente um ato normativo devem ser identificadas no título, o que ocorre, por exemplo, em atos de suspensão ou em revogações expressas de todo um outro ato» ³⁰. A presente proposta de lei pretende modificar o CVM, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, o Regime

²⁸ Lei n.º 74/98, de 11 de novembro, que estabelece um conjunto de normas sobre a publicação, a identificação e o formulário dos diplomas, alterada e republicada pelas Leis n.ºs 2/2005, de 24 de janeiro, 26/2006, de 30 de junho, 42/2007, de 24 de agosto, e [43/2014, de 11 de julho](#).

²⁹ Duarte, D., Sousa Pinheiro, A. *et al* (2002), *Legística*. Coimbra, Editora Almedina, pág. 201.

³⁰ Duarte, D., Sousa Pinheiro, A. *et al* (2002), *Legística*. Coimbra, Editora Almedina, pág. 203.

Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado em anexo à Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, e o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, bem como revogar a Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, que revê o regime sancionatório no sector financeiro em matéria criminal e contra-ordenacional.

Assim, sugere-se que essa informação possa constar do título: «Transpõe a Diretiva (UE) 2017/828, relativa a direitos dos acionistas de sociedades cotadas no que concerne ao seu envolvimento a longo prazo, altera o Código dos Valores Mobiliários, o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo e o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, e revoga a Lei n.º 28/2009, de 19 de junho.»

Segundo o n.º 1 do artigo 6.º da lei formulário, «Os diplomas que alterem outros devem indicar o número de ordem da alteração introduzida e, caso tenha havido alterações anteriores, identificar aqueles diplomas que procederam a essas alterações, ainda que incidam sobre outras normas».

No entanto, a lei formulário foi aprovada e publicada num contexto anterior à existência do Diário da República Eletrónico, atualmente acessível de forma gratuita e universal. Assim, por motivos de segurança jurídica e para tentar manter uma redação simples e concisa, parece-nos mais seguro e eficaz a opção do autor, em não colocar o número de ordem de alteração, nem o elenco de diplomas que procederam a alterações, por a mesma incidir sobre códigos e “regimes gerais”.

O texto está conforme com o disposto no n.º 4 do artigo 9.º da lei formulário: «*Tratando-se de diploma de transposição de diretiva comunitária, deve ser indicada expressamente a diretiva a transpor.*»

O autor não promoveu a republicação, em anexo, dos atos normativos alterados, nem se verificam quaisquer dos requisitos de republicação de diplomas alterados, previstos no artigo 6.º da lei formulário.

Em caso de aprovação esta iniciativa revestirá a forma de lei, nos termos do n.º 3 do artigo 166.º da Constituição, pelo que deve ser objeto de publicação na 1.ª série do

Diário da República, em conformidade com o disposto na alínea c) do n.º 2 do artigo 3.º da lei formulário.

No que respeita ao início de vigência, o artigo 8.º desta proposta de lei estabelece que a sua entrada em vigor ocorrerá no dia seguinte ao da sua publicação ³¹, mostrando-se assim conforme com o previsto no n.º 1 do artigo 2.º da lei formulário, segundo o qual os atos legislativos “*entram em vigor no dia neles fixado, não podendo, em caso algum, o início de vigência verificar-se no próprio dia da publicação*”.

Nesta fase do processo legislativo, a iniciativa em apreço não nos suscita outras questões em face da lei formulário.

IV. Análise de direito comparado

- **Enquadramento no plano da União Europeia**

A [Diretiva 2007/36/CE](#) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de julho de 2007, relativa ao exercício de certos direitos dos acionistas de sociedades cotadas, estabelece requisitos para o exercício de certos direitos dos acionistas associados às ações com direito de voto nas assembleias-gerais das sociedades que têm sede social num Estado-Membro e cujas ações sejam admitidas à negociação num mercado regulamentado da União Europeia (UE).

A Comissão, através da sua [comunicação](#) de 12 de dezembro de 2012 intitulada “*Plano de ação: Direito das sociedades europeu e governo das sociedades – um quadro jurídico moderno com vista a uma maior participação dos acionistas e à sustentabilidade das empresas*”, anunciou uma série de ações destinadas a incentivar o envolvimento a longo prazo dos acionistas e o aumento da transparência entre as sociedades e os investidores.

A [Diretiva \(UE\) 2017/828](#) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, que altera a Diretiva 2007/36/CE no que se refere aos incentivos ao envolvimento

³¹ Com exceção da redação dada os artigos 22.º-A, 29.º-B, 29.º-C e 29.º-D e à alínea c) do artigo 85.º do Código dos Valores Mobiliários, que entra em vigor no dia 3 de setembro de 2020.

dos acionistas a longo prazo, procura incentivar o seu envolvimento com o propósito garantir que as decisões são tomadas tendo em vista a estabilidade a longo prazo das empresas. Para tal, estabelece como objetivos essenciais: a) facilitar a identificação dos acionistas e os fluxos de informação entre os acionistas e a empresa; b) promover a maior transparência relativamente aos investidores institucionais, aos gestores de ativos e aos consultores em matéria de votação; c) melhorar a supervisão da remuneração dos administradores; e, d) regular as transações com as partes relacionadas.

Neste sentido, e conforme disposto na iniciativa em apreço, a Diretiva determina que as sociedades têm o direito de identificar os seus acionistas e de obter informações sobre a identidade dos mesmos junto de qualquer intermediário, incluindo de países terceiros, que detenha essas informações, para poder comunicar diretamente com eles, a fim de facilitar o exercício dos direitos dos acionistas e o seu envolvimento na sociedade^{32 33}.

Tendo em conta o importante papel desempenhado pelos investidores institucionais, gestores de ativos e consultores³⁴ no governo das sociedades, as suas estratégias de investimento deverão ser executadas de acordo com uma política de envolvimento dos acionistas, transparente, devendo promover a divulgação anual das informações sobre a sua aplicação ou explicar porque optaram por não o fazer.

No que diz respeito à política de remuneração, votada em assembleia-geral e divulgada, a mesma deve contribuir para a estratégia empresarial, para os interesses a longo prazo

³² O [Regulamento de Execução \(UE\) 2018/1212](#) da Comissão, de 3 de setembro de 2018, estabelece requisitos mínimos para a aplicação das disposições da Diretiva 2007/36/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à identificação dos acionistas, à transmissão de informações e à facilitação do exercício de direitos dos acionistas.

³³ A iniciativa ora em apreço propõe a alteração – de que são exemplo os artigos 93.º e 394.º - e o aditamento – artigos 29.º-B e seguintes - de várias normas ao Código dos Valores Mobiliários, estabelecendo a obrigação de prestação de certas informações e cominações para o seu incumprimento.

³⁴ Nos termos do artigo 3.º J da Diretiva (UE) 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho de 17 de maio de 2017 “os Estados-Membros devem assegurar que os consultores em matéria de votação divulguem ao público uma referência ao código de conduta que aplicam e prestem informações sobre a sua aplicação.”

e para a sustentabilidade da sociedade, devendo o desempenho dos administradores ser avaliado em função de critérios financeiros e não financeiros, incluindo, se for caso disso, fatores ambientais, sociais e de governação. À semelhança do que se encontra previsto na iniciativa, a Diretiva estabelece ainda que, em circunstâncias excecionais, as sociedades poderão necessitar de derrogar certas regras da política de remuneração, como os critérios relativos à remuneração fixa ou variável.

Quanto às transações com partes relacionadas, a Diretiva refere que os Estados-Membros deverão garantir que estas sejam submetidas à aprovação dos acionistas ou do órgão de administração ou de supervisão, segundo procedimentos que impeçam a parte relacionada de explorar a sua posição, oferecendo uma proteção adequada dos interesses da sociedade e dos acionistas que não sejam partes relacionadas, incluindo dos acionistas minoritários, designadamente através do anúncio público das transações relevantes.

De forma a assegurar a sua aplicabilidade prática, a Diretiva estabelece que os Estados-Membros deverão prever que as respetivas infrações sejam objeto de sanções suficientemente dissuasivas e proporcionadas.

Cumprir finalmente mencionar que a presente diretiva deverá ser aplicada em conformidade com a legislação da UE em matéria de proteção de dados³⁵ e com a proteção da vida privada consagrada na Carta dos Direitos Fundamentais da UE.

- **Enquadramento internacional**

- Países europeus**

Considerando que a presente iniciativa tem por base a transposição para o direito nacional dos Estados-Membros os incentivos ao envolvimento dos acionistas das sociedades cotadas a longo prazo previstas na Diretiva (UE) 2017/828 do Parlamento e do Conselho, de 17 de maio de 2017 e considerando a informação fornecida pelos

³⁵ [Regulamento \(UE\) 2016/679](#) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de abril de 2016, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados e que revoga a Diretiva 95/46/CE (Regulamento Geral da Proteção de Dados).

próprios Estados-Membros contida no portal Eur-lex.europa.eu³⁶, dos 27 a Alemanha, Áustria, Bulgária, Croácia, Dinamarca, Eslováquia, Espanha, Estónia, França, Finlândia, Grécia, Hungria, Itália, Letónia, Lituânia, Luxemburgo, Países Baixos, República Checa, Roménia e Suécia comunicaram a transposição da Diretiva para o direito interno, enquanto que o Chipre, a Eslovénia, a Irlanda, Malta e a Bélgica, a par de Portugal, não comunicaram a transposição daquela. De salientar que, embora já não seja membro da União, o Reino Unido comunicou a transposição da Diretiva para o direito interno.

V. Consultas e contributos

- **Pareceres/contributos enviados pelo Governo ou solicitados ao mesmo**

Nos termos do n.º 3 do artigo 124.º do Regimento³⁷ e do n.º 2 do artigo 6.º do [Decreto-Lei n.º 274/2009, de 2 de outubro](#), que regula o procedimento de consulta de entidades, públicas e privadas, realizado pelo Governo³⁸, o autor remeteu à Assembleia da República, e estão disponíveis na página da iniciativa, os pareceres das seguintes entidades, elencadas na exposição de motivos:

- Euronext Lisbon S.A.;
- Associação Portuguesa de Bancos;
- Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios;
- Conselho Nacional de Supervisores Financeiros;
- Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais;
- Comissão Nacional de Proteção de Dados.

Consultas facultativas

³⁶ Consulta efetuada em 13 de fevereiro de 2020.

³⁷ As «propostas de lei devem ser acompanhadas dos estudos, documentos e pareceres que as tenham fundamentado».

³⁸ «No caso de propostas de lei, deve ser enviada cópia à Assembleia da República dos pareceres ou contributos resultantes da consulta direta às entidades cuja consulta seja constitucional ou legalmente obrigatória e que tenham sido emitidos no decurso do procedimento legislativo do Governo.»

Pese embora o Governo tenha remetido os pareceres acima mencionados³⁹, em sede de apreciação na especialidade poderá ser porventura oportuno voltar a ouvir ou pedir parecer escrito a algumas daquelas entidades.

VI. Avaliação prévia de impacto

- **Avaliação sobre impacto de género**

A avaliação de impacto de género ([AIG](#)) elaborada pelo proponente da iniciativa, considera que a iniciativa legislativa tem uma valoração neutra em termos de impacto de género, dado que a totalidade das categorias e indicadores analisados, assumem a valoração de “Neutro”.

Linguagem não discriminatória

Sem prejuízo de uma análise mais detalhada, na apreciação na especialidade ou na redação final, nesta fase do processo legislativo a redação da proposta de lei não nos suscita qualquer questão relacionada com a linguagem discriminatória em relação ao género.

- **Impacto orçamental**

Em face da informação disponível, não é possível quantificar eventuais encargos resultantes da aprovação da presente iniciativa.

VII. Enquadramento bibliográfico

AHERN, Deirdre – **The Mythical value of voice and stewardship in the EU Directive on Longterm Shareholder Engagement** [Em linha] : **rights do not an engaged**

³⁹ Várias daquelas entidades apresentaram discordâncias ou comentários críticos à presente iniciativa. O Conselho Nacional de Supervisores Financeiros foi a única entidade a manifestar expressamente a sua concordância.

shareholder make. [S.l. : s.n.], 2018. [Consult. 12 fev. 2020]. Disponível na intranet da

AR:<URL:

<http://catalogobib.parlamento.pt:81/images/winlibimg.aspx?skey=&doc=129942&img=15255&save=true>>

Resumo: Neste artigo, a autora fala-nos da Diretiva (UE) 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017 sobre as alterações do envolvimento dos acionistas a longo prazo e da Diretiva dos Direitos dos Acionistas (Diretiva 2007/36/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de julho de 2007.

Ao longo do artigo identifica as limitações da própria diretiva e os desafios práticos relativos às disposições sobre a identificação dos acionistas, remuneração de executivos, transações com partes relacionadas, *proxy advisors* e políticas de participação dos acionistas. A autora argumenta ainda que existe uma lacuna normativa considerável entre a narrativa de envolvimento da UE e o desafio de afastar os acionistas do interesse próprio e a apatia racional para controlar esta situação.

HANSEN, Anna Sofie Engelsby ; MOLLER, Pia Holm - **Encouragement of long-term shareholder engagement** [Em linha] : **a corporate governance analysis of the proposed shareholder rights directive from an efficiency perspective.** Copenhaga : [s.n.], 2015. [Consult. 18 fev. 2020]. Dissertação de Mestrado. Disponível na intranet da

AR:<URL:

<http://catalogobib.parlamento.pt:81/images/winlibimg.aspx?skey=&doc=129978&img=15280&save=true>>

Resumo: No presente estudo, as autoras começam por indicar que a «Comissão Europeia reconheceu a necessidade de aumentar a transparência e envolver os acionistas e, portanto, propôs emendas à Diretiva de Direitos dos Acionistas (a "diretiva proposta") no que diz respeito ao incentivo ao envolvimento dos acionistas a longo prazo». É feita uma análise para verificar «se a diretiva proposta aumentará a eficiência no relacionamento entre acionista e empresa, ao considerar o objetivo da diretiva proposta», demonstrando ainda que «as disposições propostas sobre gerentes e proprietários de ativos são as únicas disposições com um vínculo direto visando o objetivo geral do envolvimento dos acionistas a longo prazo».

Durante a análise, as autoras mostram-nos que «as principais partes dos artigos [da Diretiva (UE) 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017] levam ao envolvimento dos acionistas, exceto a provisão proposta sobre transparência dos *proxy advisors*, que se mostra prejudicial ao envolvimento. A tese fornece alternativas relevantes para as medidas nas disposições propostas, quando as alternativas são mais apropriadas».

ROLO, António Garcia – As alterações à Diretiva dos Direitos dos Acionistas das Sociedades Cotadas: novidades e perspetivas de transposição. **Revista de Direito das Sociedades**. Coimbra : Almedina. ISSN 1647-1105. Ano IX, Nº 3, (2017), p. 557-585. Cota: RP-326

Resumo: No presente artigo, o autor debruça-se sobre a Diretiva (UE) 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, que veio introduzir algumas alterações à Diretiva dos Direitos dos Acionistas (Diretiva 2007/36/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de julho de 2007), começando pelo seu contexto e transposição para o ordenamento jurídico português. Refere também a nova Diretiva dos Direitos dos Acionistas, seu contexto e aprovação. Pronuncia-se sobre os pontos-chave e perspetivas de transposição, identificação dos acionistas, transparência dos investidores institucionais e gestores de ativos. De seguida o autor aborda também a política remuneratória – o “say on pay” e as transações com partes relacionadas. Termina o presente artigo dizendo que «a Nova Diretiva e os regimes nela previstos não são totalmente inovadores quando comparados com o Direito Português vigente».

WYMEERSCH, Eddy – **Shareholder governance**. [Em linha]. Ghent : [s.n.], 2018. [Consult. 18 fev. 2020]. Disponível na intranet da AR:<[URL: http://catalogobib.parlamento.pt:81/images/winlibimg.aspx?skey=&doc=129977&img=15279&save=true](http://catalogobib.parlamento.pt:81/images/winlibimg.aspx?skey=&doc=129977&img=15279&save=true)>

Resumo: Nesta obra, o autor fala-nos sobre a Diretiva (UE) nº 2017/828, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, que «trata de assuntos que, em muitos aspectos, afetam a gestão das empresas cotadas».

Ao longo da obra aborda assuntos como: identificação dos acionistas, o envolvimento dos investidores institucionais e gestores de ativos, os *proxy advisors*, a política remuneratória “*say on pay*” e, por fim, a questão das transações com partes relacionadas.

O autor termina mencionando que «a gestão dos acionistas faz parte da gestão corporativa geral: introduz regras para garantir que os acionistas possam participar efetivamente da tomada de decisões e do desenvolvimento da empresa. Presume-se que, ao fazer isso, os conselhos da empresa adotem uma visão mais a longo prazo e supervisionem melhor os seus riscos. A identificação de acionistas, o apoio à sua participação na Reunião Geral Anual e o envolvimento de investidores institucionais são as ferramentas para atingir esse objetivo».

ANEXO I

QUADRO COMPARATIVO - Proposta de Lei n.º 13/XIV/1.ª (GOV)

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--|--|
| <p style="text-align: center;">Artigo 85.º Prestação de informações</p> <p>1 - As entidades registadoras de valores mobiliários escriturais devem prestar, pela forma que em cada situação se mostre mais adequada, as informações que lhe sejam solicitadas:</p> <p>a) Pelos titulares dos valores mobiliários, em relação aos elementos constantes das contas abertas em seu nome;</p> <p>b) Pelos titulares de direitos de usufruto, de penhor e de outras situações jurídicas que onerem valores mobiliários registados, em relação aos respetivos direitos;</p> <p>c) Pelos emitentes, em relação a elementos constantes das contas de valores mobiliários nominativos.</p> <p>2 - O dever de informação abrange os elementos constantes dos documentos que serviram de base aos registos.</p> <p>3 - Se os valores mobiliários estiverem integrados em sistema centralizado, os pedidos de informação pelos emitentes podem ser dirigidos à entidade gestora desse sistema, que os transmite a cada uma das entidades registadoras.</p> <p>4 - A entidade registadora deve tomar a iniciativa de enviar a cada um dos titulares de valores mobiliários registados:</p> <p>a) O extrato previsto no artigo 323.º;</p> <p>b) Os elementos necessários para o atempado cumprimento das obrigações fiscais.</p> | <p style="text-align: center;">Artigo 85.º [...]</p> <p>1 - [...]:</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) Pelos emitentes, em relação a elementos constantes das contas de valores mobiliários necessários para a identificação dos respetivos titulares ou para o exercício de direitos inerentes aos mesmos.</p> <p>2 - [...].</p> <p>3 - [...].</p> <p>4 - [...].</p> |
| <p style="text-align: center;">Artigo 93.º Informações a prestar ao emitente</p> | <p style="text-align: center;">Artigo 93.º [...]</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|---|--|
| <p>A entidade gestora do sistema centralizado deve fornecer ao emitente informação sobre:</p> <p>a) A conversão de valores mobiliários escriturais em titulados ou destes em escriturais;</p> <p>b) Os elementos necessários para o exercício dos direitos patrimoniais inerentes aos valores mobiliários registados e para o controlo desse exercício pelo emitente.</p> | <p>[...]:</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) Informações relativas à identidade dos acionistas, nos termos dos artigos 29.º-B a 29.º-E.</p> |
| <p style="text-align: center;">Artigo 359.º Entidades sujeitas à supervisão da CMVM</p> <p>1 - No âmbito das atividades relativas a instrumentos financeiros, estão sujeitas à supervisão da CMVM, sem prejuízo das competências atribuídas a outras autoridades, as seguintes entidades:</p> <p>a) Entidades gestoras de mercados regulamentados, de sistemas de negociação multilateral ou organizado, de sistemas de liquidação, de câmara de compensação, de sistemas centralizados de valores mobiliários, de registo inicial ou de administração de sistema de registo centralizado e contrapartes centrais;</p> <p>b) Intermediários financeiros, sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo e consultores para investimento;</p> <p>c) Emitentes de valores mobiliários;</p> <p>d) Investidores profissionais referidos nas alíneas a) a f) do n.º 1 do artigo 30.º e titulares de participações qualificadas.</p> <p>e) Fundos de garantia e sistemas de indemnização dos investidores e respetivas entidades gestoras;</p> <p>f) Auditores registados na CMVM;</p> <p>g) As entidades com objeto específico de titularização, sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos, cedentes, mutuantes iniciais, patrocinadores, gestores de créditos, entidades independentes e terceiros na titularização de créditos e outros ativos;</p> <p>h) [Revogada];</p> | <p style="text-align: center;">Artigo 359.º [...]</p> <p>1 - [...]:</p> <p>a) [...]; [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) [...];</p> <p>d) Investidores profissionais referidos nas alíneas a) a f) do n.º 1 do artigo 30.º, titulares de participações qualificadas e acionistas investidores institucionais;</p> <p>e) [...];</p> <p>f) [...];</p> <p>g) [...];</p> <p>h) [...];</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--|---|
| <p>i) (Revogado.)</p> <p>j) Titulares de posições curtas relevantes sobre ações e dívida soberana e adquirentes de proteção em swaps de risco de incumprimento soberano, bem como pessoas que detenham posições em instrumentos financeiros derivados de mercadorias ou quaisquer ativos ou passivos no mercado do ativo subjacente;</p> <p>k) Participantes, operadores, gestores de mercados de licenças de emissão e produtos derivados de licenças de emissão, leiloeiros e supervisores de leilões de licenças de emissão;</p> <p>l) Elaboradores, administradores e fornecedores em matéria de índices de referência;</p> <p>m) Pessoas que exerçam a atividade de negociação algorítmica ou que sejam membros ou participantes de uma plataforma de negociação;</p> <p>n) Prestadores de serviços de comunicação de dados de negociação;</p> <p>o) Instituições de investimento coletivo sob forma societária;</p> <p>p) Sociedades de capital de risco, sociedades gestoras de fundos de capital de risco e sociedades de empreendedorismo social;</p> <p>q) Outras pessoas que exerçam, a título principal ou acessório, atividades relacionadas com a emissão, a distribuição, a negociação, o registo ou o depósito de instrumentos financeiros ou, em geral, com a organização e o funcionamento dos mercados de instrumentos financeiros.</p> <p>2 - As pessoas ou entidades que exerçam atividades de caráter transnacional ficam sujeitas à supervisão da CMVM sempre que essas atividades tenham alguma conexão relevante com mercados regulamentados, sistemas de negociação multilateral ou organizado, operações ou instrumentos financeiros sujeitos à lei</p> | <p>i) [...];</p> <p>j) [...];</p> <p>k) [...];</p> <p>l) [...];</p> <p>m) [...];</p> <p>n) [...];</p> <p>o) [...];</p> <p>p) [...];</p> <p>q) Consultores em matéria de votação;</p> <p>r) [Anterior alínea q)].</p> <p>2 - [...].</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--|---|
| <p>portuguesa.</p> <p>3 - As entidades sujeitas à supervisão da CMVM devem prestar-lhe toda a colaboração solicitada.</p> | <p>3 - [...].</p> |
| <p style="text-align: center;">Artigo 390.º Sociedades abertas</p> <p>1 - Constitui contraordenação muito grave a omissão de comunicação ou divulgação de participação qualificada em sociedade aberta ou de participação detida por sociedade aberta em sociedade sediada em Estado ou jurisdição que não seja membro da União Europeia.</p> <p>2 - Constitui contraordenação grave a omissão de:</p> <p>a) (Revogada.)</p> <p>b) Comunicação à CMVM de acordos parassociais relativos ao exercício de direitos sociais em sociedade aberta;</p> <p>c) Verificação da autenticidade do voto por correspondência e da garantia da sua confidencialidade.</p> | <p style="text-align: center;">Artigo 390.º [...]</p> <p>1 - Constitui contraordenação muito grave:</p> <p>a) A omissão de comunicação ou de divulgação de participação qualificada em sociedade aberta ou de participação detida por sociedade aberta em sociedade sediada em Estado ou jurisdição que não seja membro da União;</p> <p>b) A realização, por parte de sociedade emitente de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, de transações com partes relacionadas não permitidas ou em condições não permitidas.</p> <p>2 - [...]:</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) Verificação da autenticidade do voto por correspondência, e de garantia da sua confidencialidade e de envio da confirmação de receção dos votos expressos por via eletrónica a quem os exerceu;</p> <p>d) Divulgação ou comunicação da informação devida pelos consultores em matéria de votação;</p> <p>e) Prestação de informação ao acionista quanto ao registo e contabilização dos seus votos;</p> <p>f) Submissão a votação, em assembleia geral de acionistas de sociedade emitente de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, da proposta de política de</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--|---|
| <p>3 - Constitui contraordenação menos grave a omissão de:</p> <p>a) Menção da qualidade de sociedade aberta nos atos externos;</p> <p>b) Comunicação à CMVM de indícios de incumprimento do dever de informação sobre participações qualificadas em sociedade aberta;</p> <p>c) Prestação de informação ao detentor de participação qualificada em sociedade aberta pelos titulares de valores mobiliários a que são inerentes direitos de voto imputáveis àquele;</p> <p>d) Não disponibilização aos titulares de direito de voto de formulário de procuração para o exercício desse direito;</p> <p>e) Menção, em convocatória de assembleia geral, da disponibilidade de formulário de procuração ou da indicação de como o solicitar;</p> <p>f) Menção dos elementos exigidos no pedido de procuração para participação em assembleia geral de sociedade aberta;</p> <p>g) Envio à CMVM de documento tipo utilizado na solicitação de procuração para participação em assembleia geral de sociedade aberta;</p> <p>h) Prestação de informação aos titulares de direito de voto pelo solicitante de procuração para participação em assembleia geral de sociedade aberta;</p> <p>i) Cumprimento dos deveres decorrentes da perda da qualidade de sociedade aberta.</p> | <p>remunerações;</p> <p><i>g) Submissão a apreciação, em assembleia geral de acionistas de sociedade emitente de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, do relatório sobre as remunerações.</i></p> <p>3 - [...].</p> |
| <p>Artigo 392.º Valores mobiliários</p> | <p>Artigo 392.º [...]</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|---|---|
| <p>1 - Constitui contraordenação muito grave a violação de qualquer dos seguintes deveres:</p> <p>a) De inutilização dos títulos de valores mobiliários convertidos em escriturais;</p> <p>b) De adoção de medidas para prevenir ou corrigir divergências entre a quantidade dos valores mobiliários emitidos e a quantidade dos que se encontram em circulação;</p> <p>c) De adoção pelas entidades registadoras dos meios adequados à segurança dos registos e à segregação de contas de valores mobiliários;</p> <p>d) De realização de registo individualizado de valores mobiliários escriturais ou de valores mobiliários titulados integrados em sistema centralizado, de registo inicial ou de administração de sistema de registo centralizado, sem as menções devidas ou sem base documental bastante;</p> <p>e) De bloqueio exigido por lei ou pelo titular dos valores mobiliários;</p> <p>f) De menção nos títulos da sua integração em sistema centralizado, de registo inicial ou de administração de sistema de registo centralizado, ou da sua exclusão sem a atualização devida.</p> <p>2 - Constitui contraordenação muito grave:</p> <p>a) A transferência de valores mobiliários bloqueados;</p> <p>b) O cancelamento de registos ou a destruição de títulos em depósito fora dos casos previstos na lei;</p> <p>c) A criação, a manutenção, a gestão, a suspensão ou o encerramento de sistema centralizado de valores mobiliários e de registo inicial ou de administração de sistema de registo centralizado, fora dos casos e termos previstos em lei ou regulamento.</p> <p>3 - (Revogado.)</p> <p>4 - Constitui contraordenação grave:</p> <p>a) O registo de valores mobiliários escriturais ou o depósito de valores mobiliários titulados junto de entidade ou em sistema centralizado, de registo inicial ou de administração de sistema de registo centralizado, distintos dos permitidos ou exigidos por lei;</p> <p>b) A recusa de informação por entidade registadora ou</p> | <p>1 - [...].</p> <p>2 - [...].</p> <p>3 - [...].</p> <p>4 - [...]:</p> <p> a) [...];</p> <p> b) [...];</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--|--|
| <p>depositária, por entidade gestora de sistema centralizado, ou de registo inicial ou de administração de sistema de registo centralizado, às pessoas com legitimidade para a solicitar ou a omissão de envio de informações dentro dos prazos exigidos por lei ou acordados com o interessado.</p> <p>5 - Constituem contraordenação menos grave os factos referidos nos número anteriores quando relativos a valores mobiliários emitidos por sociedades fechadas ou não admitidos à negociação em mercado regulamentado.</p> | <p>c) A violação do dever de não cobrar comissões proibidas, por parte de entidade gestora de sistema centralizado.</p> <p>5 - [...].</p> |
| <p style="text-align: center;">Artigo 394.º Formas organizadas de negociação</p> <p>1 - Constitui contraordenação muito grave:</p> <p>a) A criação, a manutenção em funcionamento ou a gestão de uma forma organizada de negociação, a suspensão ou o encerramento da sua atividade fora dos casos e termos previstos em lei ou regulamento;</p> <p>b) O funcionamento de mercado regulamentado ou de sistemas de negociação multilateral ou organizado de acordo com regras não registadas na CMVM ou não publicadas;</p> <p>c) A falta de prestação ao público, pelas entidades gestoras de mercados regulamentados e de sistemas de negociação multilateral ou organizado, ou por internalizador sistemático, da informação a que estão obrigadas;</p> <p>d) A admissão de membros de um mercado regulamentado ou de um sistema de negociação multilateral ou organizado pela respetiva entidade gestora, sem os requisitos exigidos por lei ou regulamento;</p> <p>e) A falta de publicidade das sessões de mercados regulamentados;</p> <p>f) A admissão de instrumentos financeiros à negociação em mercado regulamentado ou em sistemas de negociação multilateral ou organizado com violação das regras legais e regulamentares;</p> | <p style="text-align: center;">Artigo 394.º [...]</p> <p>1 - [...];</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) [...];</p> <p>d) [...];</p> <p>e) [...];</p> <p>f) [...];</p> <p>g) A falta de divulgação e comunicação da</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--|---|
| <p>g) A falta de divulgação do prospeto de admissão, das respetivas adenda e retificações, ou de informações necessárias à sua atualização, ou a sua divulgação sem aprovação prévia pela entidade competente;</p> <p>h) A falta de divulgação da informação exigida pelos emitentes de valores mobiliários negociados em mercado regulamentado;</p> <p>i) (Revogada.)</p> <p>j) A violação do dever de adotar e aplicar controlos de posições em instrumentos financeiros derivados de mercadorias.</p> <p>2 - Constitui contraordenação grave a violação de qualquer dos seguintes deveres:</p> <p>a) De envio à entidade gestora de mercado regulamentado, pelos emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação, dos elementos necessários para informação ao público;</p> <p>b) De conexão informativa com outros mercados regulamentados;</p> <p>c) De prestação à entidade gestora do mercado regulamentado ou dos sistemas de negociação multilateral ou organizado, pelos membros ou participantes destas, das informações necessárias à boa gestão do mercado ou do sistema;</p> <p>d) De pedido de admissão à negociação em mercado regulamentado de valores mobiliários da mesma categoria dos já admitidos;</p> <p>e) De envio à CMVM, pelos emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado ou por quem tenha solicitado a admissão à negociação em mercado regulamentado de valores mobiliários sem o consentimento do emitente, das informações exigidas por lei;</p> <p>f) De divulgação do documento de consolidação de informação anual;</p> <p>g) De divulgação de informação exigida no n.º 2 do artigo 134.º;</p> <p>h) De manter informação à disposição do público por tempo determinado, quando exigido por lei.</p> | <p>informação exigida, pelos emitentes de valores mobiliários negociados em mercado regulamentado.</p> <p>h) [...];</p> <p>i) [...];</p> <p>j) [...];</p> <p>2 - [...].</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) [...];</p> <p>d) [...];</p> <p>e) [...];</p> <p>f) [...];</p> <p>g) [...];</p> <p>h) [...];</p> <p>i) De divulgação e comunicação da informação exigida aos acionistas investidores</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--|---|
| <p>3 - Constitui contraordenação menos grave a falta de nomeação:</p> <p>a) De representante para as relações com o mercado e com a CMVM, por entidade com valores admitidos à negociação em mercado regulamentado;</p> <p>b) De interlocutor perante a entidade gestora desse mercado e a CMVM, por membro do mercado regulamentado.</p> | <p>institucionais.</p> <p>3 - [...].</p> |
| <p style="text-align: center;">Artigo 397.º Atividades de intermediação</p> <p>1 - Constitui contraordenação muito grave a realização de atos ou o exercício de atividades de intermediação sem a autorização ou sem o registo devidos ou fora do âmbito que resulta da autorização ou do registo.</p> <p>2 - Constitui contraordenação muito grave a violação por entidades autorizadas a exercer atividades de intermediação financeira de qualquer dos seguintes deveres:</p> <p>a) De efetuar e de manter atualizado o registo diário das operações;</p> <p>b) De respeitar as regras sobre conflitos de interesses;</p> <p>c) De não efetuar operações que constituam intermediação excessiva;</p> <p>d) De verificar a legitimidade dos ordenadores e de adotar as providências que permitam estabelecer o momento de receção das ordens;</p> <p>e) De reduzir a escrito ou fixar em suporte fonográfico as ordens recebidas oralmente;</p> <p>f) De respeitar as regras de prioridade na transmissão e na execução de ordens em mercado;</p> <p>g) De prestar aos clientes a informação devida;</p> <p>h) De não celebrar, sem autorização ou confirmação do cliente, contratos em que seja contraparte.</p> <p>i) De divulgar ordens que não sejam imediatamente executáveis;</p> <p>j) De respeitar as regras relativas à agregação de ordens e à afetação de operações;</p> <p>k) De não executar ordens, sem o consentimento do</p> | <p style="text-align: center;">Artigo 397.º [...]</p> <p>1 - [...].</p> <p>2 - [...]:</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) [...];</p> <p>d) [...];</p> <p>e) [...];</p> <p>f) [...];</p> <p>g) [...];</p> <p>h) [...];</p> <p>i) [...];</p> <p>j) [...];</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--|--|
| <p>cliente, fora de mercado regulamentado ou de sistema de negociação multilateral ou organizado;</p> <p>l) De adotar uma política de execução de ordens ou de avaliar com a frequência exigida por lei;</p> <p>m) De respeitar a exigência de forma escrita nos contratos de intermediação financeira, quando exigível;</p> <p>n) De respeitar as regras relativas à apreciação do carácter adequado da operação em função do perfil do cliente;</p> <p>o) De adotar e aplicar políticas e procedimentos relativos à produção e distribuição de instrumentos financeiros produzidos ou comercializados pelo intermediário financeiro.</p> <p>3 – [...]</p> <p>4 – [...]</p> <p>5 – [...]</p> | <p>k) [...];</p> <p>l) [...];</p> <p>m) [...];</p> <p>n) [...];</p> <p>o) [...];</p> <p>p) De não cobrar comissões proibidas;</p> <p>q) De divulgação e comunicação da informação exigida.</p> <p>3 - [...].</p> <p>4 - [...].</p> <p>5 - [...].</p> |
| <p>Artigo 400.º</p> <p>Outras contraordenações</p> <p>A violação de deveres não referidos nos artigos anteriores mas consagrados neste Código ou noutros diplomas, a que se refere o n.º 3 do artigo 388.º, constitui:</p> <p>a) Contraordenação menos grave;</p> <p>b) Contraordenação grave, quando o agente seja intermediário financeiro, qualquer das entidades gestoras a que se refere a alínea b) do n.º 3 do artigo 388.º, pessoas admitidas a licitar licenças de emissão em leilões, pessoas que desenvolvam negociação algorítmica ou pessoas que tenham acesso eletrónico direto, no exercício das respetivas atividades;</p> <p>c) Contraordenação muito grave, quando se trate de violação do dever de segredo sobre a atividade de supervisão da CMVM;</p> | <p>Artigo 400.º</p> <p>[...]</p> <p>[...]:</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) [...];</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|---|---|
| <p>d) Contraordenação grave, quando se trate da violação de deveres consagrados no regulamento europeu sobre o abuso de mercado e respetiva regulamentação e atos delegados;</p> <p>e) Contraordenação muito grave, quando se trate de violação de deveres relativos à elaboração, e utilização de índices de referência e fornecimento de dados de cálculo para os mesmos.</p> | <p>d) [...];</p> <p>e) Contraordenação grave, quando se trate de violação do regime de conflitos de interesses por acionistas investidores institucionais;</p> <p>f) [Anterior alínea e)].</p> |
| Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras | Artigo 4.º Aditamento ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras |
| <p style="text-align: center;">Artigo 211.º Infrações especialmente graves</p> <p>1 - São puníveis com coima de (euro) 10 000 a (euro) 5 000 000 ou de (euro) 4 000 a (euro) 5 000 000, consoante seja aplicada a ente coletivo ou a pessoa singular, as infrações adiante referidas:</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) [...];</p> <p>d) [...];</p> <p>e) [...];</p> <p>f) [...];</p> <p>g) [...];</p> <p>h) [...];</p> <p>i) [...];</p> <p>j) [...];</p> <p>k) [...];</p> <p>l) [...];</p> <p>m) [...];</p> <p>n) [...];</p> | <p style="text-align: center;">Artigo 211.º [...]</p> <p>1 - [...]:</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) [...];</p> <p>d) [...];</p> <p>e) [...];</p> <p>f) [...];</p> <p>g) [...];</p> <p>h) [...];</p> <p>i) [...];</p> <p>j) [...];</p> <p>k) [...];</p> <p>l) [...];</p> <p>m) [...];</p> <p>n) [...];</p> |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--------------------------------|--|
| o) [...]; | o) [...]; |
| p) [...]; | p) [...]; |
| q) [...]; | q) [...]; |
| r) [...]; | r) [...]; |
| s) [...]; | s)[...]; |
| t) [...]; | t) [...]; |
| u) [...]; | u) [...]; |
| v) [...]; | v) [...]; |
| w) [...]; | w) [...]; |
| x) [...]; | x) [...]; |
| y) [...]; | y) [...]; |
| z) [...]; | z)[...]; |
| aa) [...]; | aa) [...]; |
| bb) [...]; | bb) [...]; |
| cc) [...]; | cc) [...]; |
| dd) [...]; | dd) [...]; |
| ee) [...]; | ee) [...]; |
| ff) [...]; | ff) [...]; |
| gg) [...]; | gg) [...]; |
| hh) [...]; | hh) [...]; |
| ii) [...]; | ii) [...]; |
| jj) [...]; | jj) [...]; |
| kk) [...]; | kk) [...]; |
| ll) [...]; | ll) [...]; |
| mm) [...]; | mm) [...]; |
| nn) [...]; | nn) [...]; |

| Código dos Valores Mobiliários | Artigo 2.º da PPL Alteração ao Código dos Valores Mobiliários |
|--------------------------------|---|
| oo) [...]; | oo) [...]; |
| pp) [...]; | pp) [...]; |
| | <p>qq) O incumprimento das regras relativas às práticas e políticas remuneratórias constantes do presente Regime Geral, assim como a omissão de realização de divulgações obrigatórias referentes às mesmas.</p> |
| 2 - [...]. | 2 - [...]. |
| 3 - [...]. | 3 - [...]. |
| 4 - [...]. | 4 - [...]. |