

Ao  
Presidente da Comissão de Orçamento e Finanças  
M.I. Deputado Dr. Filipe Neto Brandão

**Data:** 1 de junho de 2020

**Assunto:** Resposta ao pedido de emissão de Parecer à Proposta de Lei n.º 12/XIV/1.ª – Diretiva dos acionistas

**V/Ref.:** V/email datado de 21 de maio de 2020

**N/Ref.:**

Enviada por email para: Comissão 5ª - COF XIV [5COF@ar.parlamento.pt](mailto:5COF@ar.parlamento.pt)

Exmos. Senhores,

No âmbito da resposta ao pedido de parecer que nos foi endereçado pelo Presidente da Comissão de Orçamento e Finanças, referente à Proposta de Lei n.º 12/XIV/1.ª, que visa proceder à transposição da Diretiva (UE) 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, que altera a Diretiva 2007/36/CE, relativa ao direito dos acionistas de sociedades cotadas no que concerne ao seu envolvimento a longo prazo, a Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. e a Interbolsa - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (abreviadamente e em conjunto designadas por EURONEXT) vêm, pela presente, e de forma conjunta, agradecer a oportunidade concedida de, mais uma vez, poder endereçar, por esta via, os seus comentários ao referido projeto de transposição.

Assim, e tendo em consideração, pela sua relevância, os comentários já apresentados em 29 de novembro de 2018, aquando da resposta à consulta pública lançada pelo Conselho de Supervisores Financeiros relativa ao Anteprojecto de Transposição da Diretiva (UE) n.º 2017/828, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017 e em 19 de junho de 2019, na sequência da consulta direta endereçada por S.E. o Secretário de Estado Adjunto e das Finanças, apresentam-se, em anexo, os comentários da EURONEXT à mencionada Proposta

de Lei, bem como proposta de redação que, em nosso entender, melhor acomoda os princípios pautantes do diploma comunitário que ora se procura transpor para o ordenamento jurídico nacional.

Ademais, aproveitamos a oportunidade para informar que no passado dia 29 de abril de 2020, várias associações da indústria assinaram uma carta conjunta, dirigida à Comissão Europeia, a solicitar o adiamento da implementação da Diretiva dos Acionistas (II) pelo prazo de 1 ano (ou seja, para setembro de 2021). Na verdade, as associações signatárias acreditam que será difícil, ou quase impossível, cumprir o prazo de implementação de 3 de setembro de 2020, em especial, devido à natureza disruptiva, sem precedentes, da pandemia COVID-19. No passado dia 28 de maio de 2020 a Comissão Europeia (DG Justice) enviou, a todas as associações signatárias da referida carta, uma resposta negativa ao proposto pedido de adiamento.

Termos em que a EURONEXT manifesta, desde já, toda a disponibilidade para a discussão ou clarificação de qualquer questão adicional que o assunto em apreço seja passível de suscitar, apresentando os seus melhores cumprimentos,



Isabel Ucha

*Presidente do Conselho de Administração*

*Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.*

*Interbolsa - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S. A.*

## **Anexo**

### **Pedido de Parecer referente à Proposta de Lei que visa proceder à transposição da 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 dos acionistas a longo prazo**

A Diretiva 2007/36/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (designada SRD) 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 estão admitidas à negociação num mercado regulamentado situado ou em funcionamento num Estado-Membro.

No entanto, veio a verificar-se que o nível atual de “acompanhamento” das sociedades participadas e de envolvimento dos investidores institucionais e dos gestores de ativos é, frequentemente, inadequado e demasiado centrado em retornos a curto prazo, o que pode conduzir a um governo e a um desempenho subotimizados, sendo necessário incentivar o envolvimento a longo prazo dos acionistas e a aumentar a transparência entre as sociedades e os investidores.

Para se obter este efeito prático, é essencial que as sociedades tenham possibilidade (efetiva) de conhecer os seus acionistas, de modo a poderem transmitir, de forma célere e atempada, toda a informação relevante relativa à vida da sociedade.

Os n/ comentários a esta proposta de lei centram-se, essencialmente, nestas duas matérias: identificação de titulares e transmissão de informação, por serem as mais relevantes e estarem interligadas com o funcionamento da Central de Valores Mobiliários gerida pela Interbolsa.

**A. ARTIGOS 29.º-A a 29.º-E do Código dos Valores Mobiliários**

*Identificação dos acionistas – 29.º -B*

*Transmissão de informação – 29.º -C*

*Facilitação do exercício dos direitos dos acionistas – 29.º-D*

*Não discriminação, proporcionalidade e transparência dos custos – 29.º -E*

**a) Enquadramento sistemático**

Comparando a sistematização das matérias resultantes da transposição da Diretiva dos Acionistas <sup>(1)</sup> constante da presente proposta de lei com a dos projetos que estiveram, anteriormente, em consulta pública <sup>(2)</sup>, afigura-se-nos, que o enquadramento atual na parte do código dos valores mobiliários relativa às sociedades abertas, mas incluída na Secção referente à “Perda da qualidade de sociedade aberta”, não nos parece ser o enquadramento sistemático ideal <sup>(3)</sup>.

Sugere-se a inclusão de um novo Capítulo / Secção, tendo por epígrafe a mesma formulação contida na Diretiva dos Acionistas:

“IDENTIFICAÇÃO DOS ACIONISTAS, TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÕES E FACILITAÇÃO DO EXERCÍCIO DOS DIREITOS DOS ACIONISTAS”.

**b) Definição de acionista e reconhecimento das cadeias de intermediários**

Atualmente, e apesar da transposição da Diretiva 2007/36/CE, a maior parte das sociedades não são capazes de identificar os seus acionistas, designadamente devido a cadeias longas e complexas de intermediários que tornam o exercício dos direitos dos acionistas difícil e que podem constituir um obstáculo ao envolvimento dos mesmos na vida da sociedade.

---

<sup>(1)</sup> Sistematização das matérias relativas à identificação dos acionistas, à transmissão de informação, à facilitação do exercício dos direitos pelos acionistas e à não discriminação, proporcionalidade e transparência de custos.

<sup>(2)</sup> Sistematização ao nível do Código dos Valores Mobiliários:

Versões anteriormente em consulta:

Título II – Valores Mobiliários / Capítulo II – Valores Mobiliários Escriturais / Secção II – Sistema Centralizado – (novos artigos) artigos 93.º-A a 93.º-D (incluídos após o artigo 93.º - Informações a prestar ao emitente) do CVM.

Versão da atual proposta de lei:

Título I – Disposições Gerais / Capítulo IV – Sociedades Abertas / Secção IV – Perda da qualidade de sociedade aberta/ – artigos 29.º-B a 29.º-E do CVM.

<sup>(3)</sup> O enquadramento anterior (ver nota 2) nas matérias relativas aos sistemas centralizados, também não era o melhor, mas o resultado (pelo facto de o universo das sociedades abrangidas pela diretiva estar integrado em sistema centralizado) era substancialmente mais perceptível.

A identificação dos acionistas afigura-se, contudo, uma condição prévia para a comunicação direta entre o acionista e a sociedade e, por conseguinte, essencial para facilitar o exercício dos direitos dos acionistas e o seu envolvimento.

A Diretiva (UE) 2017/828, de 17 de maio, que altera a Diretiva dos Acionistas visa, em primeira linha:

- Conferir às sociedades cotadas o direito de identificar os seus acionistas, designadamente através de uma Central de Valores Mobiliários (também designada por CSD);
- Obrigar os intermediários a cooperar nesse processo de identificação;
- Melhorar a comunicação das sociedades cotadas com os seus acionistas, designadamente ao nível da transmissão de informação ao longo da cadeia de intermediários;
- Obrigar os intermediários a facilitar o exercício pelos acionistas dos respetivos direitos (participar e votar em assembleias gerais/receber dividendos/ participar em outros eventos societários).

No entanto, estamos em crer que a transposição da Diretiva dos Acionistas em Portugal, tal como se encontra plasmada da proposta de lei em análise, não irá permitir alcançar, no n/ mercado, os objetivos da Diretiva dos Acionistas ou mesmo implementar os benefícios da mesma, designadamente, quanto à identificação do acionista final, uma vez que não evidencia o reconhecimento e tratamento das cadeias de intermediários.

Na verdade, apenas na Exposição de Motivos da Proposta de Lei se aborda a questão das cadeias de intermediários, referindo-se expressamente que *“Em primeiro lugar, para que a sociedade possa comunicar diretamente com os seus acionistas, **determina-se que a pedido da sociedade, qualquer intermediário na cadeia deve comunicar-lhe as informações relativas à identidade dos seus acionistas.** O objetivo é facilitar o exercício dos direitos dos acionistas e o seu envolvimento com a empresa. Consequentemente, os intermediários devem facilitar o exercício dos direitos do acionista, nomeadamente o direito de participar e votar nas assembleias gerais”*.

No entanto, a transposição efetiva, em termos de articulado, não acompanha nem dá forma jurídica aos motivos enunciados, esquecendo-se, em todo o texto legislativo a referência às cadeias de intermediários como consta dos artigos da Diretiva a transpor.

Na verdade, designadamente, nos artigos 20.º-B a 29.º-E, não se transpõem as expressões da Diretiva relativas às cadeias de intermediários e à necessidade associada de transmissão da

informação para e dos acionistas (seja de identificação, seja de exercício de direitos) através de toda a cadeia.

O legislador, apesar dos motivos assinalados, prende-se com uma construção jurídica à volta da definição de acionista que impede e impossibilita que, para conhecimento efetivo do acionista final, se desça nas cadeias de intermediários existentes (posição com a qual sempre discordamos, e que iremos expor mais à frente, nesta resposta).

O Relatório final da Consulta Pública lançada pelo Conselho de Supervisores em 2018, é muito claro quanto a este aspeto:

Na verdade:

- a) Partindo da definição de acionista contida na Diretiva, nos termos da qual *“acionista é a pessoa singular ou coletiva reconhecida como acionista pela lei aplicável”*, e do Considerando 13 do mesmo instrumento legislativo, que refere expressamente que a diretiva é aplicável *“sem prejuízo do direito nacional que regula a detenção e a titularidade de valores mobiliários”*; e
- b) Tendo em consideração, segundo o entendimento veiculado, que, para os efeitos da lei nacional, é considerado acionista o titular inscrito na conta de registo individualizado junto do primeiro intermediário financeiro participante no sistema de registo centralizado;

Faz-se uma construção jurídica, baseada no que referem como *“registo de 1.ª camada”*, segundo a qual *“A obrigação de identificação de um acionista estará cumprida quando o emitente for informado sobre quem, nos termos da lei portuguesa, é considerado titular de ações representativas do seu capital social.”*, ou seja, e seguindo o mesmo raciocínio e entendimento, o cliente do participante do sistema centralizado.

O efeito prático deste entendimento é o de que os participantes dos sistemas da Interbolsa não terão de transmitir o pedido de identificação de titulares ou de qualquer outra informação que a emitente pretenda fazer chegar aos seus acionistas, para o nível seguinte da cadeia de intermediários, mesmo que tenham evidência que o seu cliente não é o acionista final. O que implicará na prática a não transposição efetiva da Diretiva dos Acionistas nem dos seus efeitos práticos, tão bem expostos na exposição de motivos da atual proposta de lei

Como acima referido, este entendimento foi, por diversas vezes, contestado pela Euronext, nas várias respostas às consultas realizadas anteriormente e está, atualmente, a ser alvo de

análise e contestação a nível europeu, designadamente pelos grupos de trabalho internacionais que discutem, analisam e supervisionam a implementação dos standards (recomendações) relativos à implementação da Diretiva dos Acionistas (CASG e CAJWG), os quais já fizeram um levantamento dos países que não vão permitir a implementação efetiva da diretiva dos acionistas e dos standards definidos, pretendendo chamar a atenção das autoridades europeias para esta questão. Portugal, em resultado da posição oficial e pública adotada até ao momento, está na lista desses países.

Na verdade, o n/ entendimento relativo ao enquadramento legal vigente difere, substancialmente, do que se encontra plasmado no relatório de consulta pública:

- Refere, expressamente, o n.º 1 do artigo 74.º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) que: *“O registo em conta individualizada de valores mobiliários faz presumir que o direito existe e que pertence ao titular da conta, nos precisos termos dos respetivos registos”*.
- Analisada a presunção referida no mencionado n.º 1 do artigo 74.º do CVM, entende-se que a mesma, não pode ser considerada uma presunção absoluta ou *jure et de jure*, uma vez que admite prova em contrário (designadamente, nos termos do n.º 3 do mesmo artigo), tendo, por conseguinte, de ser considerada uma presunção ilidível.
- Efetivamente, de acordo com o n.º 3 do artigo 74.º do CVM *“quando esteja em causa o cumprimento de deveres de informação, de publicidade ou de lançamento de oferta pública de aquisição, a presunção de titularidade resultante do registo pode ser ilidida, para esses efeito, perante a autoridade de supervisão ou por iniciativa desta”*.

Dúvidas existindo relativamente ao alcance deste n.º 3, sempre se poderá argumentar que a identificação de acionistas cai no âmbito dos deveres de informação que recaem sobre os participantes, o qual se encontra previsto no artigo 30.º (Deveres da entidade de controlo) do Regulamento da CMVM n.º 14/2000.

- Assim, tratando-se de uma mera presunção de titularidade, pode a mesma ser ilidida, devendo manter o intermediário a obrigatoriedade de comunicação do pedido da emitente na cadeia de intermediários (para o nível seguinte), nas situações em que o intermediário tem evidência que o cliente que consta da conta de registo individualizado aberta nos seus livros não é o detentor final dos valores, de modo a que a Diretiva dos Acionistas se aplique de forma plena.

No entanto, e dúvidas existindo relativamente à interpretação do regime resultante da redação do artigo 74.º do CVM, e de modo a facilitar a implementação da Diretiva dos Acionistas, sugere-se a clarificação da redação do referido artigo, no que se prende com o carácter ilidível da presunção estabelecida, bem como a aclaração, nesse mesmo sentido, do n.º 3 do referido artigo:

#### **Artigo 74.º**

##### **Valor do Registo**

1. ~~Ø~~ **Salvo prova em contrário, o** registo em conta individualizada de valores mobiliários escriturais, faz presumir que o direito existe e que pertence ao titular da conta, nos precisos termos dos respetivos registos.
2. Salvo indicação diversa constante da respetiva conta, as quotas dos contitulares de uma mesma conta de valores mobiliários escriturais presumem-se iguais.
3. **A presunção de titularidade resultante do registo pode ser ilidida, designadamente quando esteja em causa o cumprimento de deveres de informação, de publicidade ou de lançamento de oferta pública de aquisição, a presunção de titularidade resultante do registo pode ser ilidida, por esse efeito, perante a autoridade de supervisão ou por iniciativa desta, bem como em cumprimento do dever de identificação de titulares e transmissão de informação, a solicitação da entidade emitente respetiva.**

##### ***c) Aplicação da lei Europeia e dos standards internacionais***

De referir, por último que o Regulamento de Execução (UE) n.º 2018/1212 da Comissão de 3 de setembro de 2018 que 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, assenta na existência de cadeias de intermediários e no facto de a informação a ser transmitida pela emitente aos seus acionistas dever “descer” na referida cadeia até ao acionista final.

Sendo os regulamentos europeus de aplicação imediata e atendendo ao princípio do primado do direito europeu sobre o direito interno, temos dúvidas sobre as consequências diretas da transposição em curso.



**d) Os artigos 29.º-A a 29.º-E, em especial**

*(também já evidenciados em n/ comunicações anteriores)*

*Nota: A proposta de redação para os artigos 29.-B a 29.º E, encontram-se infra na alínea e).*

**Referência a “Central de Valores Mobiliários” em vez de “Sistema centralizado”**

- A referência a “entidade gestora de sistemas centralizados” não nos parece ser a mais correta. A expressão a utilizar, e que deriva da Diretiva (UE) 2017/828 e do Regulamento de Execução 2018/1212, é a de “Central de Valores Mobiliários” (*Central Securities Depository*).

De acordo com o Regulamento (UE) 909/2014 (a designada CSDR) entende-se por ‘Central de Valores Mobiliários’ ou ‘CSD’ uma pessoa coletiva que gere um sistema de liquidação de valores mobiliários nos termos referidos no Anexo, Secção A, ponto 3 da CSDR e que presta, pelo menos, um dos serviços principais enumerados no Anexo, Secção A da CSDR, a saber, registo inicial de valores mobiliários em sistema centralizado (*notary service*) e estruturação e administração de sistema centralizado de valores mobiliários (*central maintenance service*).

Assim, CSD e entidade gestora de sistema centralizado são, no contexto regulatório atual, realidades distintas que não se confundem, devendo, por conseguinte, o legislador nacional transpor, em matéria de identificação de titulares, a terminologia adotada pelo legislador europeu, colocando a referência na “CSD” e não na “entidade gestora de sistema centralizado”, transpondo, assim, de forma correta, a Diretiva.

**Artigo 29.º-B – Identificação dos acionistas**

Deve ser incluído um **n.º 3** contendo o texto e expressões da Diretiva relativas às cadeias de intermediários.

**n.º 4** [n.º 5 na nova versão proposta na alínea e)]– O número 4 do artigo 29.º-B da proposta de lei em análise impõe sobre a CSD a obrigatoriedade de eliminação dos dados pessoais até 12 meses após ter tido conhecimento que a pessoa em causa deixou de ser acionista. Uma vez que a CSD não tem abertas nos seus sistemas contas de registo individualizado, nem tem conhecimento direto sobre a titularidade dos valores (ou seja sobre o momento em que alguém se constitui ou deixa de ser acionista), esta obrigação (imposição legal) contida neste n.º 4, não poderá ser cumprida pela Interbolsa, pelo que a referência entidade gestora de sistema centralizado deve ser eliminada.

**n.º 5** [n.º 6 na nova versão proposta na alínea e)]– O número 5 do artigo 29.º-B da proposta de lei em análise refere que:

- “as pessoas coletivas podem corrigir as informações incompletas ou imprecisas relativas à sua identidade” – questiona-se porque é que às pessoas singulares não é assegurado o mesmo direito.

- “*mediante comunicação às entidades emitentes que informam a entidade gestora do sistema centralizado, imediatamente, do teor da comunicação*” - não se percebe por que é que a comunicação é feita diretamente à emitente e não ao intermediário financeiro que tem aberta, junto de si, a conta de registo individualizado onde as menções relativas ao acionista, que necessitam de atualização, se encontram registadas. Por outro lado, a comunicação do facto à CSD não parece ter qualquer efeito útil/prático pois as CSDs detêm junto de si abertas contas globais e são meros veículos de transmissão de informação, não guardando a informação (para além do tempo razoável para envio à emitente), nem atuando enquanto entidades registadoras dos valores em causa.

#### **Artigo 29.º-C - Transmissão de informações**

- Deve ser introduzida a previsão da Diretiva (artigo 3.º-B, n.º 3) que estabelece, de forma expressa e clara que, caso exista mais de um intermediário, numa cadeia de intermediários, as informações referidas nos n.ºs 1 e 4 do artigo 29.º-C, devem ser transmitidas sem demora entre os intermediários, a menos que possam ser transmitidas, diretamente, pelo intermediário à sociedade ou ao acionista, ou a terceiros designados pelo acionista. Assim, sugere-se a inclusão de um novo n.º 5.

- Apesar de se prever (ver n.º 2) que as informações que a sociedade é obrigada a fornecer aos acionistas para o exercício dos direitos inerentes às ações “*são prestadas através da entidade gestora de sistema centralizado*” (ou diretamente aos acionistas – ver n.º 3) não se prevê que a resposta dos acionistas seja reenviada pela mesma via. Na verdade, refere-se, expressamente, no n.º 4 que os intermediários financeiros “*transmitem, imediatamente, aos acionistas, as informações ou o aviso recebidos da sociedade*” (...) “*e, à sociedade, as informações recebidas dos acionistas relacionadas com o exercício dos direitos inerentes às suas ações*” – e não via CSD; o que não nos parece que esteja de acordo e em linha com o referido na Diretiva dos Acionistas, que refere que o último intermediário remete diretamente a informação para a emitente ou para quem a represente.

#### **Artigo 29.º-D – Facilitação do exercício dos direitos dos acionistas**

**n.º 1** – Refere-se, expressamente, que os intermediários financeiros “*tomam as medidas necessárias para que os acionistas da sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado possam exercer os direitos inerentes às ações, nomeadamente o de participar e votar nas assembleias gerais, seja tomando as medidas necessárias para que os acionistas ou um seu representante o façam, seja, por sua opção, exercendo esses direitos, em representação do acionista nos termos gerais previstos no Código das Sociedades Comerciais e no artigo 23.º.*”

A expressão “*tomam as medidas necessárias*” parece (e bem) enquadrar a necessidade /obrigatoriedade de fazer passar a informação relativa ao exercício dos direitos dos acionistas ao longo da cadeia de intermediários.

Neste sentido, não se prevê qualquer necessidade de alteração do artigo em questão.

#### **Artigo 29.º-E – Não discriminação, proporcionalidade e transparência**

Deveria resultar expressa e claramente da redação da norma (ver sugestão de alteração incluída no n.º 4) que não é proibida a cobrança de comissões para cobertura de custos.

Adicionalmente, refere-se que parece existir um lapso na versão revista, tanto do n.º 1 como do n.º 4, atendendo a que passa a incluir o próprio artigo 29.º - E, o qual de *per si* não envolve qualquer encargo ou custo.

##### ***e) Proposta de Redação***

*Infra* apresentam-se as sugestões de redação que, em n/ entender, permitem tornar coerente a redação dos artigos 29.º-B a 29.º-E, tanto com a Exposição de Motivos da Proposta de Lei como com o conteúdo da Diretiva dos Acionistas.

#### **Artigo 29.º-B**

##### **Identificação dos acionistas**

1. As sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado têm o direito de solicitar à **Central de Valores Mobiliários, na aceção do Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 23 de julho de 2014 (de ora em diante, Central de Valores Mobiliários)** . ~~entidade gestora do sistema centralizado:~~

- a) Informação relativa à identidade dos seus acionistas, incluindo, o nome e elementos de contacto do acionista e, caso este seja uma pessoa coletiva, o número de pessoa coletiva, o número de registo ou, se este não estiver disponível, o identificador único;
  - b) O número de ações detidas pelo acionista; e
  - c) A data desde a qual as ações são detidas pelo acionista.
2. Para os efeitos do número anterior, a **Central de Valores Mobiliários** ~~entidade gestora do sistema centralizado~~ solicita aos intermediários financeiros participantes nesse sistema centralizado que prestem os serviços previstos na alínea a) do artigo 291.º, as informações relativas à identidade dos acionistas, devendo aqueles responder imediatamente à solicitação.
  3. **Caso exista mais de um intermediário financeiro, numa cadeia de intermediários, o pedido da sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado referido no n.º 1 do presente artigo, deve ser transmitido, imediatamente, entre os intermediários financeiros, assegurando sempre que as informações relativas à identidade dos acionistas sejam transmitidas diretamente à Central de Valores Mobiliários.**
  4. O tratamento dos dados pessoais dos acionistas ao abrigo do presente artigo visa permitir que a sociedade identifique os seus acionistas e comunique diretamente com eles para facilitar o exercício dos direitos dos acionistas e o seu envolvimento na sociedade.
  5. As sociedades emitentes, ~~a entidade gestora do sistema centralizado~~ e os intermediários financeiros que prestem os serviços previstos na alínea a) do artigo 291.º eliminam os dados pessoais referidos nos números anteriores até 12 meses após terem tido conhecimento de que a pessoa em causa deixou de ser acionista, sem prejuízo de qualquer prazo de conservação mais alargado previsto na lei.
  6. Os acionistas ~~que sejam pessoas coletivas~~ podem corrigir as informações incompletas ou imprecisas relativas à sua identidade mediante comunicação direta **ao intermediário financeiro que tem junto de si aberta a conta de registo individualizada.** ~~às sociedades emitentes, que informam a entidade gestora do sistema centralizado, imediatamente, do teor da comunicação em causa.~~
  7. O presente artigo é igualmente aplicável aos intermediários financeiros que prestem os serviços previstos na alínea a) do artigo 291.º e não tenham a sua sede social nem a sua administração central na União, quando prestem serviços em relação às ações de sociedades que tenham a sua sede social num Estado-Membro da União e que estejam

admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar num Estado-Membro da União.

## Artigo 29.º-C

### Transmissão de informações

1. As sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado disponibilizam aos intermediários financeiros que prestam os serviços previstos na alínea *a)* do artigo 291.º, de forma padronizada e atempada, as informações que a sociedade é obrigada a fornecer aos acionistas para o exercício dos direitos inerentes às ações, e que são dirigidas a todos os acionistas detentores de ações dessa categoria, ou um aviso que indique em que parte do sítio da Internet da sociedade podem ser encontradas essas informações.
2. As informações a que se refere o número anterior são prestadas através **da Central de Valores Mobiliários de entidade gestora de sistema centralizado**.
3. As sociedades podem transmitir as informações ou o aviso referidos no n.º 1 diretamente aos seus acionistas, caso em que a obrigação prevista no número anterior não se aplica.
4. Os intermediários financeiros referidos no n.º 1 transmitem, imediatamente, aos acionistas, as informações ou o aviso recebidos da sociedade ao abrigo do mesmo número, e à sociedade **ou, nas situações previstas no n.º 2 do presente artigo, à Central de Valores Mobiliários**, as informações recebidas dos acionistas relacionadas com o exercício dos direitos inerentes às suas ações.
5. **Para efeitos do número anterior, caso exista mais de um intermediário financeiro, numa cadeia de intermediários, as informações referidas no número 1 devem ser transmitidas, imediatamente, entre os intermediários financeiros, salvo se tais informações puderem ser transmitidas diretamente pelo intermediário financeiro à sociedade ou ao acionista, ou a um representante designado pelo acionista.**
6. O presente artigo é igualmente aplicável aos intermediários financeiros que prestem os serviços previstos na alínea *a)* do artigo 291.º e que não tenham a sua sede social nem a sua administração central na União, quando prestem serviços em relação às ações de sociedades que tenham a sua sede social num Estado-Membro da União e que estejam admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar num Estado-Membro da União.

#### Artigo 29.º-D

##### Facilitação do exercício dos direitos dos acionistas

1. Os intermediários financeiros que prestem os serviços previstos na alínea *a)* do artigo 291.º tomam as medidas necessárias para que os acionistas da sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado possam exercer os direitos inerentes às ações, nomeadamente o de participar e votar nas assembleias gerais, seja tomando as medidas necessárias para que os acionistas ou um seu representante o façam, seja, por sua opção, exercendo esses direitos, em representação do acionista nos termos gerais previstos no Código das Sociedades Comerciais e no artigo 23.º.
2. O presente artigo é igualmente aplicável aos intermediários financeiros que prestem os serviços previstos na alínea *a)* do artigo 291.º e não tenham a sua sede social nem a sua administração central na União, quando prestem serviços em relação às ações de sociedades que tenham a sua sede social num Estado-Membro da União e que estejam admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar num Estado-Membro da União.

#### Artigo 29.º-E

##### Não discriminação, proporcionalidade e transparência dos custos

1. Os intermediários financeiros e a **Central de Valores Mobiliários** ~~entidade gestora do sistema centralizado~~ divulgam ao público os encargos aplicáveis pelos serviços prestados ao abrigo dos artigos 29.º-B a 29.º-DE, separadamente para cada serviço.
2. Os encargos cobrados por um intermediário financeiro e por uma **Central de Valores Mobiliários** ~~entidade gestora do sistema centralizado~~ aos acionistas, às sociedades **emitentes** e a outros intermediários financeiros, não são discriminatórios e são proporcionados em relação aos custos reais decorrentes da prestação dos serviços.
3. As diferenças entre os encargos cobrados pelo exercício de direitos a nível nacional e a nível transfronteiriço só são autorizadas se forem devidamente fundamentadas e se refletirem a variação dos custos reais decorrentes da prestação dos serviços
4. Os intermediários financeiros e a **Central de Valores Mobiliários** ~~entidade gestora do sistema centralizado~~ não podem cobrar comissões pelos serviços previstos nos artigos 29.º-B a 29.º-DE, **salvo para efeitos de cobertura de custos e encargos conforme mencionado**

nos números anteriores.

5. O presente artigo é igualmente aplicável aos intermediários financeiros que prestem os serviços previstos na alínea a) do artigo 291.º e não tenham a sua sede social nem a sua administração central na União, quando prestem serviços em relação às ações de sociedades que tenham a sua sede social num Estado-Membro da União e que estejam admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar num Estado-Membro da União.

## B. OUTRO COMENTÁRIOS

### a) Artigo 22.º-A – Confirmações dos votos expressos por via eletrónica

n.º 3 – Em conformidade com o referido no presente documento quanto ao reconhecimento das cadeias de intermediários, sugere-se a seguinte redação: *“O intermediário financeiro que preste os serviços previstos na alínea a) do artigo 291.º que atue como representante do acionista e receba as confirmações referidas nos números anteriores transmite-as, imediatamente, ao acionista ou, não sendo possível a transmissão direta, ao intermediário seguinte na cadeia de intermediários que prestem estes serviços.”*

### b) Artigo 245.º-C - Relatório sobre remunerações

A Diretiva refere o carácter consultivo quer da política de remunerações (*“Os Estados-Membros podem prever que a votação sobre a política de remuneração na assembleia-geral tenha carácter consultivo” – artigo 9.º A, n.º 3*) quer do relatório sobre as remunerações do exercício mais recente (*“Os Estados-Membros devem assegurar que a assembleia-geral anual tenha o direito de proceder a uma votação com carácter consultivo do relatório sobre as remunerações do exercício mais recente” - artigo 9.-B, n.º 4*).

Essa natureza consultiva não emerge do projeto de alteração em consulta, carecendo de ganhar corpo na proposta em apreço. Pelo exposto, e de forma a dar cumprimento ao legislador europeu sugere-se que o n.º 4 do artigo 245.º- C passe a conter a seguinte redação:

*“O relatório sobre remunerações é submetido para conhecimento da assembleia-geral anual seguinte ao exercício a que diz respeito e explicita de que forma a apreciação da assembleia-geral anterior foi tida em conta.”*

**n.º 5** – O número 5 do artigo 245.º-C apenas faz referência ao facto de, após a assembleia-geral, o relatório sobre as remunerações dever ser publicado no sítio da Internet da emitente, mantendo-se disponível durante, pelo menos, 10 anos. Não é realizada a salvaguarda dos dados remuneratórios dos administradores, entendendo-se que, neste aspeto, a *ratio* da transposição não segue a da Diretiva. Na verdade, sem prejuízo de qualquer prazo mais alargado previsto por um ato legislativo de âmbito setorial da União, os Estados-Membros devem assegurar que as sociedades deixem de disponibilizar ao público os dados pessoais dos administradores incluídos no relatório sobre as remunerações ao fim de 10 anos após a publicação do relatório sobre as remunerações (Artigo 9.-B n.º 3 *in fine* da Diretiva).

Neste sentido, sugere-se que da redação passe a constar:

*“Após a assembleia-geral o relatório sobre as remunerações é publicado no sítio da Internet da emitente, mantendo-se disponível durante 10 anos **a contar da respetiva publicação**, podendo o emitente decidir mantê-lo durante mais tempo desde que deixe de conter os dados pessoais dos membros dos órgãos de administração e fiscalização.”*

**c) Artigo 249.º-B - Divulgação pública de transações com partes relacionadas**

**n.º 1** – refere o número 1 do artigo 249.º-B expressamente que *“As sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado divulgam publicamente as transações com partes relacionadas cujo valor seja igual ou superior a 2,5% do ativo consolidado da sociedade emitente, ou do ativo individual caso não prepare contas consolidadas, e que não preencham os requisitos previstos no n.º 1 do artigo anterior, o mais tardar no momento em que forem realizadas.”* Realça-se que esta limitação de 2,5%, definida pelo legislador português, não é referida na Diretiva, a qual não aponta para nenhuma percentagem.

Assim, sugere-se que na exposição de motivos fique clara a fundamentação pela opção do legislador nacional em estabelecer a limitação de 2,5%.

**d) Artigo 392.º - Valores mobiliários e Artigo 397.º - Atividades de intermediação**

**n.º 4, alínea c)** – a definição do que se entende por “comissões proibidas” não é clara nem se encontra definida. Desta forma sugere-se que a redação passe a constar o seguinte:

*“A violação do dever de não cobrar comissões **para efeitos do disposto no n.º 4 do artigo 29.º-E, por parte da Central de Valores Mobiliários de entidade gestora de sistema centralizado.**”*



**e) Proposta de Lei Artigo 8.º - Entrada em Vigor**

n.º 2 – estabelece que os artigos 29.º -B a 29.º- D apenas entram em vigor no dia 3 de setembro. Atendendo a que o disposto no artigo 29.º- E implica a vigência dos artigos anteriormente mencionados sugere-se que a redação do n.º 2 passe a incluir igualmente o artigo 29.º - E, assim: *“Sem prejuízo do disposto no número anterior, os artigos 22.º-A, 29.º-B a 29.º-E e a alínea c) do artigo 85.º do Código dos Valores Mobiliários, com a redação introduzida pela presente lei, entram em vigor no dia 3 de setembro de 2020.”*