



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 25.10.2011
COM(2011) 683 final

2011/0307 (COD)

Proposta de

DIRECTIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera a Directiva 2004/109/CE relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e a Directiva 2007/14/CE da Comissão

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SEC(2011) 1279 final}

{SEC(2011) 1280 final}

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

1.1. Contexto geral

O artigo 33.º da Directiva Transparência (Directiva 2004/109/CE) estabelece que a Comissão Europeia deve apresentar um relatório informações sobre a sua aplicação¹. O relatório publicado pela Comissão nos termos daquele artigo revela que a maioria das partes interessadas considera que os requisitos da directiva em matéria de transparência são úteis para o funcionamento adequado e eficiente do mercado.

Contudo, apesar destes resultados, a análise da aplicação da Directiva Transparência demonstrou que existem domínios em que é possível melhorar o regime por ela criado. Nesse sentido, é desejável simplificar as obrigações de alguns emitentes, a fim de reforçar a atractividade dos mercados regulamentados para os pequenos e médios emitentes que mobilizam capitais na Europa. Paralelamente, é necessário reforçar a clareza jurídica e a eficácia do regime de transparência existente, designadamente no que se refere à divulgação de informações sobre a propriedade das sociedades.

A presente proposta de alteração da Directiva Transparência é compatível com o objectivo de manter e, se tal se revelar necessário, reforçar o nível de protecção do investidor previsto na directiva e garantir que as informações divulgadas são suficientes e úteis para possibilitar investimentos a um custo aceitável.

1.2. Disposições da UE em vigor neste domínio

O objectivo da Directiva Transparência é assegurar um nível elevado de confiança dos investidores, através de uma transparência equivalente, para emitentes de valores mobiliários e investidores, em toda a União Europeia. Para alcançar este objectivo, a Directiva Transparência exige que os emitentes de valores mobiliários negociados em mercados regulamentados publiquem informações financeiras periódicas acerca do desempenho do emitente ao longo do exercício e informações permanentes sobre percentagens importantes de direitos de voto. A directiva também introduz normas mínimas em matéria de acesso e armazenamento de informações regulamentares. A Directiva Transparência foi complementada pela Directiva 2007/14/CE da Comissão², que contém medidas de execução, e pela recomendação da Comissão sobre o armazenamento de informações regulamentares³. A Directiva Transparência foi posteriormente alterada pelas Directivas 2008/22/CE⁴ e

¹ COM(2010)243 final, de 27 de Maio de 2010. O relatório é acompanhado por um Documento de trabalho dos serviços da Comissão mais pormenorizado (SEC(2010)61)

² Directiva 2007/14/CE da Comissão, de 8 de Março de 2007, que estabelece as normas de execução de determinadas disposições da Directiva 2004/109/CE relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado, JO L 69 de 9.3.2007, p. 27.

³ Recomendação da Comissão, de 11 de Outubro de 2007, sobre a rede electrónica de mecanismos oficialmente designados para o armazenamento central das informações regulamentares referidas na Directiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, JO L 267 de 12.10.2007, p. 16.

⁴ Directiva 2008/228/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Março de 2008, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes

2010/78/UE⁵ no que diz respeito às competências de execução atribuídas à Comissão e aos projectos de normas técnicas elaborados pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, e pela Directiva 2010/73/UE⁶, de modo a alinhar algumas disposições da Directiva Transparência com as alterações à Directiva «prospectos»⁷.

As obrigações previstas pela Directiva Transparência estão estreitamente associadas a requisitos estabelecidos noutros textos da UE, relativos tanto ao domínio do governo das sociedades/direito das sociedades como ao domínio dos mercados financeiros/valores mobiliários. A Directiva «prospectos», em especial, inclui requisitos de divulgação que são muito semelhantes às principais obrigações estabelecidas na Directiva Transparência. A Directiva «prospectos» exige que as sociedades que oferecem acções ao público, na UE, publiquem um prospecto que respeite as normas estabelecidas pela directiva. Também permite que as sociedades publiquem, num país da UE, um prospecto que preveja posteriores ofertas públicas de valores mobiliários ou a admissão à negociação em toda a Europa, com obrigações mínimas de tradução.

Além disso, a Directiva Transparência é o instrumento de aplicação das obrigações de divulgação estabelecidas por outras directivas, como a Directiva relativa ao Abuso de Mercado⁸, que proíbe comportamentos abusivos em mercados regulamentados (por exemplo, abuso de informações privilegiadas e manipulação de mercado) e requer que os emitentes divulguem informações privilegiadas.

1.3. Coerência com outras políticas

Melhorar o enquadramento regulamentar para os pequenos e médios emitentes e o acesso destes ao capital são prioridades políticas importantes da Comissão. Nesse sentido, na sua Comunicação «Acto para o Mercado Único», de Abril de 2011⁹, a Comissão afirmou que a Directiva Transparência deveria ser alterada «*de forma a tornar mais proporcionais as obrigações das PME cotadas, garantindo o mesmo nível de protecção do investidor*». A finalidade da presente proposta de alteração da Directiva Transparência é alcançar esse objectivo.

cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado, no que diz respeito às competências de execução atribuídas à Comissão, JO 6, p. 50.

⁵ Directiva 2010/78/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, que altera as Directivas 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE e 2009/65/CE no que diz respeito às competências da Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), da Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma) e da Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), JO L 331 de 15.12.2010, p. 120.

⁶ Directiva 2010/73/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, que altera a Directiva 2003/71/CE relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação, e a Directiva 2004/109/CE relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado. JO L 327, p. 1.

⁷ Directiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro de 2003, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Directiva 2001/34/CE, JO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

⁸ Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado. JO L de 12.4.2003, p. 16.

⁹ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões, «Acto para o Mercado Único, Doze alavancas para estimular o crescimento e reforçar a confiança mútua, Juntos para um novo crescimento». COM(2011) 206 final.

Além disso, a revisão da Directiva Transparência tem por objectivo garantir a transparência das principais aquisições económicas em sociedades, a confiança dos investidores e uma maior concentração nos resultados a longo prazo, contribuindo portanto para o objectivo global da Comissão de reforçar a estabilidade financeira. Por outro lado, a melhoria do acesso às informações regulamentares a nível da União tem em vista reforçar a integração funcional dos mercados europeus de valores mobiliários e assegurar uma maior visibilidade transfronteiras das pequenas e médias empresas admitidas à cotação.

No que diz respeito à questão geral da aplicação, a Directiva Transparência também é revista de forma a dar seguimento às conclusões da Comunicação da Comissão sobre o reforço do regime de sanções no sector dos serviços financeiros¹⁰. Nessa Comunicação, a Comissão previa uma acção legislativa da UE para criar normas comuns mínimas relativas a aspectos essenciais dos regimes de sanções, que devem ser adaptados às especificidades dos diferentes sectores. Para garantir que as sanções por violação dos requisitos de transparência são suficientemente eficazes, proporcionais e dissuasivas, a presente proposta tem por objectivo reforçar e aproximar o quadro jurídico dos Estados-Membros relativo às sanções e medidas administrativas, prevendo sanções administrativas suficientemente dissuasivas aplicáveis às violações dos principais requisitos da Directiva Transparência, um âmbito de aplicação pessoal adequado das sanções administrativas e a publicação dessas sanções. As sanções penais não são abrangidas pela presente proposta.

2. RESULTADOS DA CONSULTA DAS PARTES INTERESSADAS E DA AVALIAÇÃO DE IMPACTO

2.1. Consulta das partes interessadas

A presente proposta foi elaborada em conformidade com a abordagem da Comissão no sentido de «legislar melhor». A iniciativa e a avaliação de impacto são o resultado de um extenso processo de diálogo e consulta com todas as principais partes interessadas, incluindo as autoridades de regulamentação dos mercados de valores mobiliários, os intervenientes nos mercados (emitentes, intermediários e investidores) e os consumidores. Baseia-se nas observações e na análise contidas no relatório da Comissão sobre a aplicação da Directiva Transparência, anteriormente referido, e no documento de trabalho mais pormenorizado dos serviços da Comissão que acompanha aquele relatório. Inspira-se nas conclusões de um estudo externo¹¹ realizado para a Comissão em 2009, sobre a aplicação de determinadas obrigações desta directiva e que inclui testemunhos de participantes no mercado obtidos através de um inquérito. O relatório da Comissão também se baseia em relatórios neste domínio, publicados pelo Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (CARMEVM, actualmente AEVMM)¹² e pelo Grupo

¹⁰ Comunicação de 9 de Dezembro de 2010 «Reforçar o regime de sanções no sector dos serviços financeiros», COM(2010)716 final.

¹¹ Mazars (2009), Transparency Directive Assessment Report, estudo externo realizado para a Comissão Europeia.

¹² O CARMEVM era um grupo consultivo independente da Comissão Europeia, composto pelas autoridades nacionais de supervisão dos mercados de valores mobiliários da UE. Ver Decisão da Comissão n.º 2009/77/CE, de 23 de Janeiro de 2009, que institui o Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários. JO L 25 de 23.10.2009, p. 18). Competia ao CARMEVM melhorar a coordenação entre as autoridades de regulamentação dos mercados de valores mobiliários, agir como grupo consultivo da Comissão Europeia e garantir uma aplicação mais coerente e atempada da legislação comunitária nos Estados-Membros. Foi substituído

Europeu de Peritos de Valores Mobiliários (ESME)¹³. Os relatórios do CARMEVM (AEVMM) e do ESME foram especialmente úteis para a identificação dos domínios em que as disposições da Directiva Transparência eram pouco claras e/ou podiam ser melhoradas.

Os comentários enviados pelas partes interessadas que participaram na consulta pública também foram tidos em conta. No contexto do processo de consulta, os serviços da Comissão organizaram, em 11 de Junho de 2010, uma conferência pública na qual participaram várias partes interessadas. O debate centrou-se na atractividade dos mercados regulamentados para os pequenos e médios emittentes e no possível reforço das obrigações de transparência em matéria de divulgação de informações sobre a propriedade das sociedades.

2.2. Avaliação de impacto

Em conformidade com a sua política «Legislar melhor», a Comissão realizou uma avaliação de impacto das estratégias alternativas. Apresentam-se em seguida as melhores opções apuradas relativamente às seguintes questões:

- Permitir maior flexibilidade no que diz respeito à frequência e calendarização da publicação de informações financeiras, em especial no caso de pequenos e médios emittentes

Abolir a obrigação de todas as sociedades cotadas apresentarem relatórios financeiros trimestrais – A instituição de regimes diferenciados para as sociedades cotadas num mercado regulamentado, em função da dimensão dessas sociedades, foi considerada inconveniente, visto que um tal regime criaria uma dualidade de tratamento para o mesmo segmento de mercado e, por conseguinte, poderia confundir os investidores. A opção privilegiada reduz os custos de conformidade a suportar por todas as sociedades cotadas em mercados regulamentados e beneficia em especial as de menor dimensão, reduzindo consideravelmente os encargos administrativos associados à publicação e elaboração de informações trimestrais. Esta opção permite que os pequenos e médios emittentes reorientem os seus recursos para o tipo de informações que mais se adequa aos que neles investem. A opção privilegiada reduzirá as pressões a curto prazo sobre os emittentes, incentivará os investidores a adoptar uma visão a mais longo prazo e não terá qualquer impacto negativo na protecção do investidor. A protecção do investidor encontra-se já suficientemente assegurada pela divulgação obrigatória dos resultados financeiros semestrais e anuais, bem como pelas disposições em matéria de divulgação estabelecidas pelas Directivas «prospectos» e «abuso de mercado». Por conseguinte, os investidores devem ser devidamente informados sobre acontecimentos e factos importantes susceptíveis de influenciar o preço dos valores mobiliários subjacentes, independentemente da divulgação de informações trimestrais actualmente exigida pela Directiva Transparência.

pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, AEVMM, a partir de 1 de Janeiro de 2011. Ver Regulamento n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, JO L 331/84 de 15.12.2010.

¹³ O ESME era uma instância consultiva da Comissão composta por profissionais e especialistas dos mercados de valores mobiliários. Foi criado pela Comissão em Abril de 2006 e operou com base na Decisão 2006/288/CE da Comissão, de 30 de Março de 2006, relativa à criação de um Grupo Europeu de Peritos de Valores Mobiliários para prestar aconselhamento jurídico e económico no âmbito da aplicação das directivas da UE em matéria de valores mobiliários (JO L 106 de 19.4.2006, pp. 14-17).

- Simplificar as partes descritivas dos relatórios financeiros dos pequenos e médios emitentes

Pedir à AEVMM que elabore orientações práticas não vinculativas (modelos) sobre o conteúdo descritivo dos relatórios financeiros de todas as sociedades cotadas – Esta opção permite economias e facilita a comparação das informações por parte dos investidores. Por outro lado, aumenta a visibilidade transfronteiras dos pequenos e médios emitentes.

- Eliminar as lacunas nos requisitos de notificação relativos a percentagens importantes de direitos de voto

Alargar o regime de divulgação a todos os instrumentos com efeito económico semelhante ao das participações e detenções de direitos de aquisição de acções – Esta opção cobre os instrumentos derivados liquidados em dinheiro¹⁴, bem como quaisquer futuros instrumentos financeiros semelhantes e colmata uma lacuna do regime de divulgação existente. Tem um forte impacto positivo em termos de protecção do investidor e de confiança do mercado, visto que desincentiva a constituição de participações ocultas em sociedades cotadas.

- Eliminar as divergências em matéria de requisitos de notificação de participações importantes

Harmonizar o regime de divulgação aplicável às percentagens importantes de direitos de voto, através da obrigatoriedade de agregação das detenções de participações às detenções de instrumentos financeiros que conferem acesso a acções (incluindo os instrumentos derivados liquidados em dinheiro) – esta opção institui uma abordagem uniforme, reduz a insegurança jurídica, reforça a transparência, simplifica os investimentos transfronteiras e reduz os respectivos custos.

Os ajustamentos e clarificações de carácter técnico foram igualmente considerados, tendo em vista a criação de um quadro mais sólido para a aplicação da directiva.

O texto completo da avaliação de impacto está disponível em: [...]

2.3. Base jurídica

A UE tem o direito de actuar neste domínio, em conformidade com os artigos 50.º e 114.º do TFUE.

Em 23 de Setembro de 2009, a Comissão adoptou propostas de regulamentos que instituem a ABE, a AESPCR e a AEVMM. Neste contexto, a Comissão gostaria de reiterar as declarações que fez a propósito dos artigos 290.º e 291.º do TFUE por ocasião da adopção desses regulamentos: «No que diz respeito ao processo de adopção de normas regulamentares, a Comissão salienta o carácter único do sector dos serviços financeiros, tal como decorre da estrutura Lamfalussy e é explicitamente reconhecido na Declaração 39 anexa ao TFUE. A Comissão tem, todavia, sérias dúvidas quanto à questão de as restrições ao seu papel, aquando da adopção de actos delegados e medidas de execução, serem consentâneas com os artigos 290.º e 291.º do TFUE».

¹⁴ Os instrumentos derivados de capitais próprios liquidados em dinheiro referem-se a transacções ligadas a acções liquidadas através de pagamentos em dinheiro sem entrega física do título subjacente.

2.4. Subsidiariedade e proporcionalidade

Os problemas identificados que afectam os pequenos e médios emitentes decorrem da legislação da União Europeia e das legislações nacionais e só podem ser resolvidos através de alterações da legislação, a nível da União Europeia. Além disso, apenas um instrumento jurídico vinculativo, adoptado a nível da UE, poderá garantir que todos os Estados-Membros apliquem o mesmo quadro regulamentar, baseado nos mesmos princípios, pondo assim termo à actual disparidade de respostas regulamentares em matéria de regime de notificação de participações importantes.

Sanções divergentes e demasiado leves comportam o risco de serem insuficientes para impedir eficazmente violações da Directiva Transparência e para assegurar uma supervisão eficaz e o desenvolvimento de condições equitativas. Uma acção a nível da UE pode evitar divergências e deficiências no enquadramento jurídico dos poderes sancionatórios e dos poderes de inquérito ao dispor das autoridades nacionais, contribuindo assim para eliminar as oportunidades de arbitragem regulamentar.

2.5. Escolha dos instrumentos

A alteração da actual Directiva Transparência apresenta-se como a solução mais viável. Uma directiva permite um máximo de harmonização em alguns domínios, mas deixa aos Estados-Membros um grau de flexibilidade que lhes permite ter em conta as suas situações específicas noutros domínios.

2.6. Explicação mais pormenorizada das disposições específicas da proposta

- Escolha do Estado-Membro de origem para emitentes de países terceiros

Presentemente, a Directiva Transparência não é clara no que se refere ao país considerado como o Estado-Membro de origem nos casos de emitentes que devem escolher o seu Estado-Membro de origem, nos termos do artigo 2.º, n.º 1, subalíneas i) e ii), mas que o não fizeram. É importante que a Directiva Transparência não admita a possibilidade de as regras serem aplicadas de uma maneira que permita que uma sociedade cotada opere sem estar sujeita à supervisão de qualquer Estado-Membro. Por conseguinte, na sequência dos comentários enviados pelos participantes na consulta pública, é designado um Estado-Membro de origem a título supletivo para os emitentes de países terceiros que não tenham escolhido o seu Estado-Membro de origem, nos termos do artigo 2.º, n.º 1, subalínea i), no prazo de três meses.

- O requisito de publicação de declarações intercalares de gestão e/ou relatórios trimestrais é abolido

A fim de reduzir os encargos administrativos associados à admissão à cotação em mercados regulamentados e de incentivar o investimento a longo prazo, é abolido para todas as sociedades o requisito de publicação de declarações intercalares de gestão. A publicação dessas informações não é considerada necessária para a protecção do investidor, devendo por conseguinte ser deixada ao critério do mercado, a fim de suprimir encargos administrativos desnecessários. Os emitentes podem continuar a publicar essas informações, se houver uma forte procura por parte dos investidores. Por uma questão de eficiência e a fim de contribuírem para um regime de divulgação harmonizado, os Estados-Membros não deverão continuar a impor essa obrigação nas respectivas legislações nacionais. Presentemente, muitos Estados-Membros impõem requisitos de divulgação mais rigorosos do que os requisitos

mínimos previstos na directiva. A fim de garantir que todas as sociedades cotadas na UE beneficiam de igualdade de tratamento e que os encargos administrativos são efectivamente reduzidos, os Estados-Membros deverão evitar a sobre-regulamentação e não exigir mais do que o necessário para a protecção do investidor.

- Definição lata dos instrumentos financeiros sujeitos ao requisito de notificação

A fim de ter em conta a inovação financeira e garantir que emitentes e investidores tenham pleno conhecimento da estrutura de propriedade das sociedades, a definição de instrumento financeiro deve ser alargada de modo a abranger todos os instrumentos com efeito económico semelhante ao das participações e detenções de direitos de aquisição de acções, quer estes exijam ou não liquidação física. Presentemente, a Directiva Transparência não exige a notificação em relação a alguns tipos de instrumentos financeiros que não conferem o direito à aquisição de direitos de voto, mas que podem ser utilizados para constituir participações ocultas em sociedades cotadas, que não são divulgadas no mercado.

- Maior harmonização na notificação de participações importantes – Agregação das detenções de participações às detenções de instrumentos financeiros

A Directiva Transparência não exige a agregação das detenções de direitos de voto às detenções de instrumentos financeiros para o cálculo dos limiares de notificação de participações importantes. Os Estados-Membros adoptaram abordagens diferentes neste domínio, o que deu origem a um mercado fragmentado e a custos adicionais para os investidores transfronteiras. Para melhorar a segurança jurídica, reforçar a transparência, simplificar os investimentos transfronteiras e reduzir os custos subjacentes, é essencial que exista uma abordagem uniforme para o cálculo dos limiares de notificação de participações importantes. Por conseguinte, para o cálculo dos limiares de notificação, é necessário agregar as detenções de participações às detenções de instrumentos financeiros. A compensação de posições longas e curtas não deve ser permitida. A notificação deve incluir a discriminação por tipo de instrumentos financeiros detidos, a fim de fornecer ao mercado informações pormenorizadas sobre a natureza das participações.

No entanto, para serem tidas em conta as diferenças em matéria de concentração de propriedade, deve continuar a ser permitido que os Estados-Membros estabeleçam limiares nacionais de notificação de participações importantes mais baixos do que os previstos na Directiva Transparência, quando isso for necessário para garantir a transparência adequada das participações. De facto, em alguns Estados-Membros, as sociedades são propriedade de um pequeno número de accionistas, detendo cada um deles uma percentagem significativa das acções. Em contrapartida, noutros Estados-Membros, a propriedade encontra-se dispersa e um accionista que detenha uma percentagem relativamente pequena de acções pode exercer uma forte influência numa sociedade. Neste último caso, poderá ser necessário estabelecer um limiar mais baixo do que o mínimo previsto na Directiva Transparência para a notificação de participações, a fim de garantir uma transparência adequada das participações qualificadas.

- Armazenamento de informações regulamentares

Presentemente, o acesso à informação financeira sobre sociedades cotadas a nível pan-europeu é muito moroso: para obterem essa informação, as partes interessadas têm de consultar 27 bases de dados nacionais diferentes. O grau de interligação entre os 27 mecanismos nacionais de armazenamento é insuficiente. Por conseguinte, a rede actual de mecanismos oficialmente estabelecidos para o armazenamento de informações

regulamentares deverá ser reforçada, a fim de facilitar o acesso transfronteiras a informações regulamentares. Propõe-se que sejam delegados mais poderes na Comissão Europeia neste domínio, em especial no que diz respeito ao acesso às informações regulamentadas a nível da União. A AEVMM deve assistir a Comissão Europeia, elaborando projectos de normas técnicas de regulamentação respeitantes, por exemplo, à exploração de um ponto central de acesso para a consulta de informações regulamentares a nível da União. Estas medidas deverão também ter em vista a possível criação no futuro de um mecanismo único europeu de armazenamento de informações regulamentares, a nível da União.

- Informações sobre pagamentos feitos a governos

A Comissão exprimiu publicamente o seu apoio à Iniciativa para a Transparência nas Indústrias Extractivas (ITIE), tendo ponderado a possibilidade de apresentar um acto legislativo que imporia às empresas da indústria extractiva certos requisitos em matéria de informação¹⁵. Uma promessa idêntica foi inscrita na declaração de encerramento da Cimeira do G8 em Deauville, em Maio de 2011¹⁶, em que os governos do G8 se comprometeram a adoptar leis e regulamentos ou a promover normas de carácter voluntário em matéria de transparência, que instituem uma obrigação ou um incentivo para que as empresas que se dedicam à exploração de jazidas de petróleo e gás e de minas divulguem os pagamentos realizados em benefício dos governos. Além disso, o Parlamento Europeu tem apresentado periodicamente uma Resolução¹⁷ que reitera o seu apoio aos requisitos de informação país por país, em especial no que se refere às indústrias extractivas.

Presentemente, a legislação da UE não exige que os emitentes divulguem, país por país, os pagamentos feitos aos governos dos Estados onde operam. Por conseguinte, esses pagamentos em benefício do governo de um determinado país não são normalmente divulgados, embora os pagamentos efectuados pela indústria extractiva (petróleo, gás e exploração mineira) ou pelas empresas que exploram¹⁸ florestas primárias¹⁹ possam representar uma proporção significativa das receitas de um país, em especial nos países terceiros ricos em recursos naturais. Para que os governos sejam responsabilizados pela utilização desses recursos e a fim de promover a boa governação, propõe-se que seja exigida a divulgação dos pagamentos em benefício de governos, efectuados por cada sociedade, a nível individual ou consolidado. A Directiva Transparência impõe aos emitentes a divulgação dos pagamentos aos governos acompanhada de uma referência às disposições relevantes da Directiva 2011/..UE relativa às demonstrações financeiras individuais, demonstrações financeiras consolidadas e relatórios conexos de certos tipos de empresas, que prevêm em pormenor os requisitos a este respeito.

Esta proposta é comparável à Lei Dodd-Frank, dos EUA²⁰, aprovada em Julho de 2010, exige que as empresas da indústria extractiva (petróleo, gás e exploração mineira) registadas na

¹⁵ <http://www.g20-g8.com/g8-g20/g8/francais/en-direct/actualites/un-nouvel-elan-pour-la-liberte-et-la-democratie.1313.html>

¹⁶ http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/speeches-statements/pdf/deauville-g8-declaration_en.pdf

¹⁷ Como a Resolução 2010/2102 (INI).

¹⁸ Corte raso, abate ou desbaste selectivos, em terrenos classificados como contendo áreas de floresta primária, ou devastação dessa floresta ou terreno florestal, causada pela exploração ou extracção de minérios, água, petróleo ou gás ou por outras actividades nocivas.

¹⁹ Floresta primária é definida na Directiva 2009/28/CE como «floresta e outros terrenos arborizados de espécies indígenas, caso não haja indícios claramente visíveis de actividade humana e os processos ecológicos não se encontrem significativamente perturbados.»

²⁰ <http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>

Securities and Exchange Commission (SEC) divulguem publicamente os pagamentos feitos a governos²¹, por país e por projecto. A adopção das normas de execução da SEC está prevista para o final de 2011.

- Sanções e investigação

A fim de melhorar o quadro de execução das disposições da directiva, são reforçados os poderes sancionatórios das autoridades competentes, sendo a publicação das sanções considerada especialmente importante para o aumento da transparência e para manter a confiança nos mercados financeiros. Normalmente, as sanções devem ser publicadas, excepto em certas situações bem definidas. Além disso, as autoridades competentes dos Estados-Membros devem ter o poder de suspender o exercício de direitos de voto de um emitente que tenha violado as regras sobre notificação de participações qualificadas, pois esta é a sanção mais eficaz para impedir a violação dessas regras. A fim de garantir a aplicação coerente das sanções, deve ser estabelecido um critério uniforme para a determinação da sanção concreta a aplicar a uma pessoa ou a uma sociedade.

- Outros ajustamentos técnicos

Na sequência dos resultados da consulta pública, são propostos outros ajustamentos e clarificações de ordem técnica.

²¹ Impostos, *royalties*, taxas (incluindo licenças), direitos de produção, prémios e outros benefícios materiais.

Proposta de

DIRECTIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera a Directiva 2004/109/CE relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e a Directiva 2007/14/CE da Comissão

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente os artigos 50.º e 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projecto de acto legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu¹,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu²,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) Nos termos do artigo 33.º da Directiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Directiva 2001/34/CE³, a Comissão devia apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação dessa directiva, o qual deveria incluir um parecer sobre a oportunidade de pôr termo à isenção aplicável aos títulos de dívida existentes, findo o período de 10 anos previsto no n.º 4 do artigo 30.º dessa directiva, e o seu potencial impacto nos mercados financeiros europeus.
- (2) Em 27 de Maio de 2010, a Comissão aprovou um relatório sobre a aplicação da Directiva 2004/109/CE⁴, que identificava domínios em que era possível melhorar o regime por ela criado. O relatório demonstra, em especial, a necessidade de simplificar as regras aplicáveis a determinados emitentes, a fim de reforçar a

¹ JO C , p. .

² JO C , p. .

³ JO L 390 de 31.12.2004, p. 38.

⁴ COM(2010) 243 final.

atractividade dos mercados regulamentados para os pequenos e médios emitentes que mobilizam capitais na União. Além disso, é necessário aumentar a eficácia do regime de transparência existente, designadamente no que se refere à divulgação de informações sobre a propriedade das sociedades.

- (3) Por outro lado, na sua Comunicação ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões intitulada «Acto para o Mercado Único, Doze alavancas para estimular o crescimento e reforçar a confiança mútua, Juntos para um novo crescimento»⁵, a Comissão aponta a necessidade de alterar a Directiva 2004/109/CE, por forma a tornar mais proporcionadas as obrigações impostas às pequenas e médias empresas cotadas, garantindo o mesmo nível de protecção do investidor.
- (4) De acordo com o relatório e com a Comunicação da Comissão, os encargos administrativos dos pequenos e médios emitentes associados às obrigações decorrentes da admissão à cotação em mercados regulamentados devem ser reduzidos, a fim de melhorar o seu acesso ao capital. As obrigações de publicar declarações intercalares de gestão ou relatórios financeiros trimestrais representam um encargo significativo para os emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação em mercados regulamentados, sem ser necessária para a protecção do investidor. Essas obrigações também incentivam a obtenção de resultados a curto prazo e desincentivam o investimento a longo prazo. Para estimular a criação sustentável de valor e as estratégias de investimento a longo prazo, é fundamental reduzir as pressões de curto prazo sobre os emitentes e incentivar os investidores a adoptar uma visão a mais longo prazo. O requisito de publicação de declarações intercalares de gestão deve, por conseguinte, ser abolido.
- (5) A fim de garantir que os encargos administrativos são de facto reduzidos em toda a União, não deve ser permitido que os Estados-Membros continuem a impor o requisito de publicação de declarações intercalares de gestão nas suas legislações nacionais.
- (6) Para continuar a reduzir os encargos administrativos dos pequenos e médios emitentes e assegurar a comparabilidade das informações, a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, a seguir designada «AEVMM»), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho⁶, deve emitir orientações, incluindo formulários ou modelos, que especifiquem as informações a incluir no relatório de gestão.
- (7) A fim de reforçar a transparência dos pagamentos em benefício de governos, os emitentes cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado e que desenvolvem actividades nas indústrias extractivas ou na exploração de florestas primárias devem divulgar, num relatório anual separado, os pagamentos feitos aos governos dos países onde operam. Este relatório deve mencionar tipos de pagamentos semelhantes aos pagamentos cuja declaração está prevista no âmbito da Iniciativa para a Transparência nas Indústrias Extractivas (ITIE) e porão à disposição da sociedade civil informações que lhe permitam pedir

⁵ COM(2011) 206 final, de 13.4.2010.

⁶ JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

contas aos governos de países ricos em recursos sobre as receitas da exploração dos recursos naturais. Esta iniciativa complementa o Plano de Acção para a aplicação da legislação, a governação e o comércio no sector florestal (FLEGT)⁷ e o Regulamento relativo à madeira⁸, que impõe ao operadores a devida diligência, a fim de impedir a entrada no mercado da UE de madeira e produtos derivados provenientes de explorações ilícitas. Os requisitos pormenorizados são especificados no capítulo 9 da Directiva 2011/.../UE do Parlamento Europeu e do Conselho⁹.

- (8) A inovação financeira levou à criação de novos tipos de instrumentos financeiros, que originam para os investidores uma exposição económica face às sociedades e cuja divulgação não está prevista na Directiva 2004/109/CE. Esses instrumentos podem ser utilizados para adquirir participações ocultas em sociedades, o que pode dar origem a um abuso de mercado e apresentar uma falsa imagem da propriedade económica de sociedades cotadas em bolsa. A fim de garantir que emitentes e investidores têm pleno conhecimento da estrutura de propriedade das sociedades, a definição de instrumentos financeiros naquela directiva deve incluir todos os instrumentos com efeito económico semelhante ao das participações e detenções de direitos de aquisição de acções.
- (9) Além disso, a fim de garantir a transparência adequada das participações qualificadas, quando um detentor de instrumentos financeiros exerce o seu direito de adquirir acções e o total de acções físicas apresentadas excede o limiar de notificação sem afectar a percentagem global de participações anteriormente notificada, deve ser exigida uma nova notificação que dê conta da alteração da natureza das participações.
- (10) Um regime harmonizado para a notificação de percentagens importantes de direitos de voto, em especial no que se refere à agregação das detenções de participações às detenções de instrumentos financeiros, contribuirá para melhorar a segurança jurídica, reforçar a transparência e reduzir os encargos administrativos dos investidores transfronteiras. Por conseguinte, não deve ser permitido que os Estados-Membros adoptem, neste domínio, regras mais rigorosas ou divergentes das previstas na Directiva 2004/109/CE. Contudo, tendo em conta as diferenças em matéria de concentração de propriedade existentes na União, deve continuar a ser permitido que os Estados-Membros estabeleçam limiares mais baixos para a notificação da detenção de direitos de voto.
- (11) As normas técnicas devem garantir uma harmonização coerente do regime de notificação de participações importantes e níveis adequados de transparência. Deste modo, ganhar-se-á em eficiência e será apropriado confiar à AEVMM a elaboração de projectos de normas técnicas de regulamentação que não envolvam escolhas políticas, para apresentação à Comissão. A Comissão deve adoptar os projectos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela AEVMM, com o objectivo de especificar as condições de aplicação das isenções dos requisitos de notificação de percentagens importantes de direitos de voto. Com base na sua capacidade técnica, a

⁷ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:347:0001:0006:PT:PDF>

⁸ Regulamento (UE) n.º 995/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Outubro de 2010. As empresas que importam madeira e produtos derivados e que se conformam com acordos voluntários concluídos a nível da UE ficam isentos desta obrigação.

⁹ JO L, , p..

AEVMM determinará, em especial, os casos de isenção, tendo em conta a sua possível utilização abusiva para contornar os requisitos de notificação.

- (12) A fim de ter em conta a evolução técnica, a competência para adoptar actos em conformidade com o artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia deve ser delegada na Comissão, no que diz respeito à alteração do método de cálculo do número de direitos de voto associados a instrumentos financeiros, à especificação dos tipos de instrumentos financeiros sujeitos a requisitos de notificação e à determinação do conteúdo da notificação de detenções importantes de instrumentos financeiros. É particularmente importante que a Comissão proceda a consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive a nível de peritos. Ao preparar e elaborar actos delegados, a Comissão deve assegurar a transmissão simultânea, atempada e adequada dos documentos relevantes ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
- (13) Para facilitar os investimentos transfronteiras, os investidores devem ter acesso fácil a informações regulamentares sobre todas as sociedades cotadas na União. Contudo, a rede actual de mecanismos nacionais oficialmente designados para o armazenamento de informações regulamentares não garante a pesquisa fácil dessas informações em toda a União. A fim de garantir o acesso transfronteiras à informação e de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e das tecnologias de comunicação, a competência para adoptar actos em conformidade com o artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia deve ser delegada na Comissão, no que diz respeito à especificação das normas mínimas de divulgação de informações regulamentares, ao acesso a informações regulamentares a nível da União e ao mecanismo central de armazenamento de informações regulamentares. Deve também ser atribuída à Comissão a competência para, com a assistência da AEVMM, tomar medidas destinadas a melhorar o funcionamento da rede de mecanismos nacionais oficialmente designados para o armazenamento de informações e desenvolver critérios técnicos de acesso a informações regulamentares a nível da União, em especial no que diz respeito à exploração de um ponto de acesso central para a pesquisa de informações regulamentares a nível da União.
- (14) A fim de melhorar o cumprimento dos requisitos da Directiva 2004/109/C, e na sequência da Comunicação da Comissão de 9 de Dezembro de 2010, intitulada «Reforçar o regime de sanções no sector dos serviços financeiros»¹⁰, os poderes sancionatórios das autoridades competentes devem ser reforçados e satisfazer determinados requisitos essenciais. Em especial, as autoridades competentes devem dispor de poderes para suspender o exercício de direitos de voto dos titulares de acções e instrumentos financeiros que não cumpram os requisitos de notificação e para impor sanções pecuniárias suficientemente elevadas para serem dissuasivas. Para assegurar um efeito dissuasivo face ao público em geral, as sanções devem, em geral, ser publicadas, excepto em determinadas situações bem definidas.
- (15) A fim de clarificar o tratamento dado a valores mobiliários não admitidos à cotação, representados por certificados de depósito admitidos à negociação num mercado regulamentado, e a fim de evitar lacunas em matéria de transparência, a definição de «emittente» deve ser especificada de forma mais precisa, de modo a incluir os

¹⁰ COM(2010) 716 final.

emitentes de valores mobiliários não admitidos à cotação, representados por certificados de depósito admitidos à negociação num mercado regulamentado. É igualmente conveniente alterar a definição de «emitente», tendo em conta que, em alguns Estados-Membros, os emitentes podem ser pessoas singulares cujos valores mobiliários foram admitidos à negociação em mercados regulamentados.

- (16) A fim de garantir que cumprem as suas obrigações, todos os emitentes cujos valores mobiliários tenham sido admitidos à negociação num mercado regulamentado no território da União devem estar sujeitos à supervisão de uma autoridade competente de um Estado-Membro. Os emitentes que, nos termos da Directiva 2004/109/CE, tenham de escolher o seu Estado-Membro de origem mas não o tenham feito, podem assim evitar ser controlados por qualquer autoridade competente da União. Por conseguinte, a Directiva 2004/109/CE deve ser alterada de modo a incluir a presunção de escolha de um Estado-Membro de origem nos casos de emitentes que, no prazo de três meses, não tenham comunicado às autoridades competentes qual o Estado-Membro de origem que escolheram.
- (17) Nos termos da Directiva 2004/109/CE, a escolha de um Estado-Membro de origem é válida por três anos. Contudo, quando um emitente de um país terceiro deixa de estar cotado no mercado regulamentado do seu Estado-Membro de origem e se encontra cotado apenas num Estado-Membro de acolhimento, deixa de existir qualquer desse emitente com o Estado-Membro de origem inicialmente escolhido. Deve ser permitido a esse emitente escolher o Estado-Membro de acolhimento como o seu novo Estado-Membro de origem, antes de expirar o período de três anos.
- (18) A Directiva 2007/14/CE da Comissão, de 8 de Março de 2007, que estabelece as normas de execução de determinadas disposições da Directiva 2004/109/CE relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado¹¹, contém, nomeadamente, regras respeitantes à notificação da escolha do Estado-Membro de origem pelo emitente. Para evitar que as autoridades competentes do Estado-Membro onde o emitente tem a sua sede estatutária não sejam informadas de qual o Estado-Membro de origem escolhido pelo emitente, deve ser exigido a todos os emitentes que comuniquem a escolha de Estado-Membro de origem à autoridade competente do Estado-Membro onde têm a sua sede estatutária, se este for diferente do Estado-Membro de origem. A Directiva 2007/14/CE deve, portanto, ser alterada em conformidade.
- (19) O requisito estabelecido na Directiva 2004/109/CE sobre a divulgação de novas emissões de títulos de dívida causou muitos problemas de execução na prática e a sua aplicação é considerada complexa. Além disso, esse requisito sobrepõe-se parcialmente aos requisitos estabelecidos pela Directiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro de 2003, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Directiva 2001/34/CE¹² e a Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação

¹¹ JO L 69 de 09.03.2007, p. 27.

¹² JO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado)¹³, sem fornecer muita informação adicional ao mercado. A fim de reduzir os encargos administrativos desnecessários suportados pelos emitentes, esse requisito deve, portanto, ser suprimido.

- (20) O requisito de que seja comunicada, às autoridades competentes do Estado-Membro de origem, qualquer alteração do acto constitutivo ou dos estatutos do emitente constitui uma duplicação do requisito semelhante da Directiva 2007/36/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Julho de 2007, relativa ao exercício de certos direitos dos accionistas de sociedades cotadas¹⁴ e pode originar confusão relativamente ao papel da autoridade competente. A fim de reduzir os encargos administrativos desnecessários suportados pelos emitentes, esse requisito deve, portanto, ser suprimido.
- (21) A Directiva 95/46 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Outubro de 1995, relativa à protecção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados¹⁵ e o Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Dezembro de 2000, relativo à protecção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados¹⁶, são plenamente aplicáveis ao tratamento de dados pessoais para efeitos da presente directiva.
- (22) As Directivas 2004/109/CE e 2007/14/CE devem, por conseguinte, ser alteradas,

ADOPTARAM A PRESENTE DIRECTIVA:

Artigo 1.º

Alterações à Directiva 2004/109/CE

A Directiva 2004/109/CE é alterada do seguinte modo:

- (1) O artigo 2.º, n.º 1, é alterado do seguinte modo:

- (a) A alínea d) passa a ter a seguinte redacção:

«d) «Emitente», uma pessoa singular ou colectiva de direito privado ou público, incluindo um Estado, cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado.

No caso de certificados de depósito admitidos à negociação num mercado regulamentado, por emitente entende-se o emitente dos valores mobiliários representados, quer esses valores tenham ou não sido admitidos à negociação num mercado regulamentado»;

¹³ JO L 96 de 12.4. 2003, p. 16.

¹⁴ JO L 184 de 14.07.2007, p. 17.

¹⁵ JO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

¹⁶ JO L 8 de 12.01.2001, p. 1.

(b) A subalínea i) é alterada do seguinte modo:

i) À subalínea ii) é aditado o seguinte parágrafo:

«Na ausência de escolha pelo emitente, no prazo de três meses, a subalínea i) supra aplica-se automaticamente a esse emitente»;

ii) É aditada uma nova subalínea iii), com a seguinte redacção:

«iii) Em derrogação do disposto nas subalíneas i) e ii), um emitente sediado num país terceiro, cujos valores mobiliários já não se encontrem admitidos à negociação num mercado regulamentado do seu Estado-Membro de origem, mas se encontrem, em contrapartida, admitidos à negociação num ou mais Estados-Membros, pode escolher como seu Estado-Membro de origem um dos Estados-Membros onde os seus valores mobiliários se encontram admitidos à negociação num mercado regulamentado»;

(c) É aditada a seguinte alínea q):

«q) «Acordo formal», um acordo vinculativo nos termos do direito aplicável.».

(2) O n.º 1 do artigo 3.º passa a ter a seguinte redacção:

«1. O Estado-Membro de origem pode sujeitar um emitente a requisitos mais rigorosos do que os previstos na presente directiva, mas não pode exigir que os emitentes publiquem informações periódicas para além dos relatórios financeiros anuais referidos no artigo 4.º e os relatórios financeiros semestrais referidos no artigo 5.º.

O Estado-Membro de origem não pode sujeitar os titulares de acções, ou as pessoas singulares ou colectivas referidas nos artigos 10.º ou 13.º, a requisitos mais rigorosos do que os previstos na presente directiva, à excepção da fixação de limiares de notificação inferiores aos estabelecidos no n.º 1 do artigo 9.º.»

(3) No artigo 4.º, é aditado um n.º 7, com a seguinte redacção:

«7. A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (a seguir designada «AEVMM»), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (*), deve emitir orientações, incluindo formulários ou modelos, que especifiquem as informações a incluir no relatório de gestão.

(*) JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.»

(4) No artigo 5.º, é aditado um n.º 7, com a seguinte redacção:

«7. A AEVMM emitirá orientações, incluindo formulários ou modelos, que especifiquem as informações a incluir no relatório de gestão.».

(5) O artigo 6.º passa a ter a seguinte redacção:

«Artigo 6.º

Informações sobre pagamentos feitos a governos

Os Estados-Membros devem exigir que, em conformidade com o Capítulo 9 da Directiva 2011/./EU do Parlamento Europeu e do Conselho (*), os emitentes que desenvolvem actividades na indústria extractiva ou na exploração de florestas primárias, na acepção da [...], elaborem um relatório sobre os pagamentos feitos a governos numa base anual. O relatório deve ser divulgado o mais tardar seis meses após o termo de cada exercício e deve ser mantido à disposição do público durante pelo menos cinco anos. Os pagamentos a governos devem ser divulgados a nível consolidado.

(*) JO L [...].».

(6) O artigo 8.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redacção:

«1. Os artigos 4.º, 5.º e 6.º não se aplicam aos emitentes que sejam Estados, autoridades regionais ou locais de um Estado e organismos públicos internacionais dos quais pelo menos um Estado-Membro seja membro, ao BCE e aos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros, independentemente de emitirem ou não acções ou outros valores mobiliários»;

(b) É inserido um n.º 1-A com a seguinte redacção:

«1-A. Os artigos 4.º e 5.º não se aplicam aos emitentes que apenas emitam títulos de dívida admitidos à negociação num mercado regulamentado cujo valor nominal unitário seja, pelo menos, igual a 100 000 EUR ou, no caso de títulos de dívida emitidos em moeda diferente do euro, cujo valor nominal unitário seja equivalente, pelo menos, a 100 000 EUR na data da emissão.»;

(c) O n.º 4 passa a ter a seguinte redacção:

«4. Em derrogação do disposto no n.º 1-A do presente artigo, os artigos 4.º e 5.º não se aplicam aos emitentes que emitam unicamente títulos de dívida cujo valor nominal unitário seja de, pelo menos, igual a 50 000 EUR ou, no caso de títulos de dívida emitidos noutras moedas que não o euro, cujo valor nominal unitário seja, na data de emissão, equivalente, pelo menos, a 50 000 EUR, e que tenham já sido admitidos à negociação num mercado regulamentado na União antes de 31 de Dezembro de 2010, pelo período em que esses títulos de dívida estiverem em circulação.».

(7) O artigo 9.º é alterado do seguinte modo:

(a) Ao n.º 4 são aditados os seguintes parágrafos:

«A AEVMM elaborará projectos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem os casos em que a isenção a que se refere o primeiro parágrafo se aplica a acções adquiridas por tomada firme por um curto período de tempo.

A AEVMM apresentará à Comissão esses projectos de normas técnicas de regulamentação até 31 de Dezembro de 2013.

É delegado na Comissão o poder de adoptar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o segundo parágrafo do presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho.»;

(b) O n.º 6 passa a ter a seguinte redacção:

«6. O presente artigo não se aplica aos direitos de voto detidos na carteira de negociação de instituições de crédito ou empresas de investimento, tal como definida no artigo 11.º da Directiva 2006/49/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (*), desde que:

a) Os direitos de voto detidos na carteira de negociação não excedam 5%; e

b) Os direitos de voto decorrentes das acções detidas na carteira de negociação não sejam exercidos ou de outra forma utilizados, para intervir na gestão do emitente.

O limiar de 5% referido na alínea a) do primeiro parágrafo deve ser calculado tendo em conta as participações agregadas, nos termos dos artigos 9.º, 10.º e 13.º.

A AEVMM elaborará projectos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem o método de cálculo do limiar de 5% a que se refere a alínea a) daquele parágrafo, no caso de grupos de empresas, tendo em conta os números 4 e 5 do artigo 12.º.

A AEVMM apresentará à Comissão esses projectos de normas técnicas de regulamentação até 31 de Dezembro de 2013.

É delegado na Comissão o poder de adoptar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o terceiro parágrafo do presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

(*) JO L 177 de 30.06.2006, p. 201.'

(8) O artigo 13.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redacção:

«1. Os requisitos de notificação previstos no artigo 9.º são igualmente aplicáveis a pessoas singulares ou colectivas que, directa ou indirectamente, detenham:

a) Instrumentos financeiros que, por força de um acordo formal, confirmam ao titular, no prazo de vencimento, o direito incondicional de adquirir, ou a opção quanto ao direito de adquirir ou não, acções já emitidas de um emitente cujas acções estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado e às quais estejam associados direitos de voto;

b) Instrumentos financeiros com efeito económico semelhante ao referido na alínea a), quer estes dêem direito ou não liquidação em espécie.

A notificação exigida deve incluir a discriminação por tipo de instrumentos financeiros detidos definidos na alínea a) do primeiro parágrafo, e dos instrumentos financeiros detidos, definidos na alínea b) desse mesmo parágrafo.»;

(b) São inseridos os números 1-A e 1-B com a seguinte redacção:

«1-A. O número de direitos de voto é calculado em função do valor nocional total das acções subjacentes ao instrumento financeiro. Para este efeito, o titular deve agregar e notificar todos os instrumentos financeiros relativos ao mesmo emitente do activo subjacente. Para o cálculo dos direitos de voto, só são tidas em conta as posições longas. As posições longas não devem ser compensadas com posições curtas relativas ao mesmo emitente do activo subjacente.

A AEVMM elaborará projectos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem o método de cálculo do número de direitos de voto a que se refere o primeiro parágrafo, no caso de instrumentos financeiros indexados a um cabaz de acções ou ligados a um índice.

A AEVMM apresentará à Comissão esses projectos de normas técnicas de regulamentação até 31 de Dezembro de 2013.

É delegado na Comissão o poder de adoptar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o segundo parágrafo do presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

1-B. Para os efeitos do n.º 1, os valores mobiliários, opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo sobre taxa de juro, contratos que incidam sobre diferenças e quaisquer outros contratos sobre instrumentos derivados, que possam ser liquidados mediante uma entrega física ou um pagamento em numerário, são considerados instrumentos financeiros, desde que satisfaçam as condições estabelecidas nas alíneas a) e b) do n.º 1.

A AEVMM elaborará e actualizará periodicamente uma lista indicativa de instrumentos financeiros sujeitos aos requisitos de notificação nos termos do n.º 1, que terá em conta a evolução técnica dos mercados financeiros.»;

(c) O n.º 2 passa a ter a seguinte redacção:

«2. Devem ser atribuídas à Comissão as competências para adoptar, através de actos delegados, nos termos dos números 2-A, 2-B e 2-C do artigo 27.º e nas condições previstas nos artigos 27.º-A e 27.º-B, medidas destinadas a:

- a) Alterar o método de cálculo do número de direitos de voto relativos aos instrumentos financeiros a que se refere o n.º 1-A;
 - b) Especificar os tipos de instrumentos que devem ser considerados instrumentos financeiros na acepção do n.º 1-B;
 - c) Especificar o conteúdo da notificação a efectuar, o período de notificação e a quem deve ser apresentada a notificação, nos termos do n.º 1.»;
- (d) É aditado um n.º 4, com a seguinte redacção:

«4. As derrogações previstas nos números 5 e 6 do artigo 9.º e nos números 3, 4 e 5 do artigo 12.º aplicam-se, com as necessárias adaptações, aos requisitos de notificação nos termos do presente artigo.

A AEVMM elaborará projectos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem os casos em que as isenções a que se refere o primeiro parágrafo se aplicam aos instrumentos financeiros detidos por pessoas singulares ou pessoas colectivas que executem ordens de clientes ou actuem em resposta a pedidos de clientes para negociarem por conta destes, ou que procedam à cobertura das posições resultantes dessas transacções.

A AEVMM apresentará à Comissão esses projectos de normas técnicas de regulamentação até 31 de Dezembro de 2013.

É delegado na Comissão o poder de adoptar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o segundo parágrafo do presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.!

- (9) É inserido um artigo 13.º-A, com a seguinte redacção:

«Artigo 13.º-A

Agregação

1. Os requisitos de notificação previstos nos artigos 9.º, 10.º e 13.º são igualmente aplicáveis a pessoas singulares ou colectivas, quando o número de direitos de voto detidos directa ou indirectamente por essas pessoas, nos termos dos artigos 9.º e 10.º, agregados ao número de direitos de voto relativos aos instrumentos financeiros detidos directa ou indirectamente, nos termos do artigo 13.º, atingir, exceder ou for inferior aos limiares estabelecidos no n.º 1 do artigo 9.º.

A notificação exigida nos termos do primeiro parágrafo deve incluir a repartição do número de direitos de voto inerentes a acções detidas, em conformidade com os artigos 9.º e 10.º, e dos direitos de voto relativos a instrumentos financeiros, na acepção do artigo 13.º.

2. Os direitos de voto relativos a instrumentos financeiros já notificados em conformidade com o artigo 13.º devem ser novamente notificados, quando as pessoas singulares ou colectivas tenham adquirido as acções subjacentes e, em resultado dessa aquisição, o número total de direitos de voto inerentes às acções emitidas pelo mesmo emitente tenha atingido ou excedido os limiares do n.º 1 do artigo 9.º.».

(10) É suprimido o n.º 3 do artigo 16.º.

(11) No artigo 19.º, n.º 1, é suprimido o segundo parágrafo.

(12) O n.º 4 do artigo 21.º passa a ter a seguinte redacção:

«4. Devem ser atribuídas à Comissão as competências para adoptar, através de actos delegados, nos termos dos números 2-A, 2-B e 2-C do artigo 27.º e nas condições previstas nos artigos 27.º-A e 27.º-B, medidas que especifiquem as seguintes normas e regras mínimas:

a) Normas mínimas para a divulgação das informações regulamentares a que se refere o n.º 1;

b) Normas mínimas para o mecanismo de armazenamento central a que se refere o n.º 2;

c) Regras sobre a interoperabilidade das tecnologias da informação e comunicação utilizadas pelos mecanismos nacionais oficialmente designados e sobre o acesso a informações regulamentares a nível da União a que se refere o n.º 2.

A Comissão pode igualmente especificar e actualizar uma lista de meios de comunicação a utilizar para a divulgação de informações ao público.».

(13) O artigo 22.º passa a ter a seguinte redacção:

«Artigo 22.º

Acesso a informações regulamentares a nível da União

1. A AEVMM elaborará projectos de normas técnicas de regulamentação que estabeleçam os requisitos técnicos relativos ao acesso a informações regulamentares a nível da União, e que especifiquem o seguinte:

a) Os requisitos técnicos em matéria de interoperabilidade das tecnologias da informação e comunicação utilizadas pelos mecanismos nacionais oficialmente designados;

b) Os requisitos técnicos de funcionamento de um ponto de acesso central para a pesquisa de informações regulamentares a nível da União;

c) Os requisitos técnicos relativos à utilização, pelos mecanismos nacionais oficialmente designados, de um identificador único para cada emitente;

d) O formato comum para o armazenamento de informações regulamentares pelos mecanismos nacionais oficialmente designados;

e) A classificação comum de informações regulamentares pelos mecanismos nacionais oficialmente designados e a lista comum de tipos de informações regulamentares.

2. Aquando da elaboração dos projectos de normas técnicas de regulamentação, a AEVMM deve assegurar-se de que os requisitos técnicos especificados no n.º 1 do artigo 22.º são compatíveis com os requisitos técnicos da rede electrónica dos registos nacionais de sociedades, estabelecidos pela Directiva 2011/..../UE do Parlamento Europeu e do Conselho (*).

A AEVMM apresentará à Comissão esses projectos de normas técnicas de regulamentação até 31 de Dezembro de 2014.

É delegado na Comissão o poder de adoptar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo do presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.'

(*) JO L [...].»

(14) É inserido o seguinte título após o artigo 27.º-B:

«CAPÍTULO VI-A

SANÇÕES»

(15) O artigo 28.º passa a ter a seguinte redacção:

«Artigo 28.º

Sanções

1. Os Estados-Membros devem prever que as respectivas autoridades competentes possam adoptar medidas administrativas e sanções adequadas, sempre que as disposições nacionais adoptadas em aplicação da presente directiva não tiverem sido respeitadas, e garantir que sejam aplicadas. Essas sanções e medidas devem ser eficazes, proporcionadas e dissuasivas.

2. Quando as obrigações se aplicam a pessoas colectivas, os Estados-Membros devem assegurar a possibilidade de, em caso de violação, serem impostas sanções aos seus membros dos órgãos de administração, direcção ou fiscalização, bem como a quaisquer outras pessoas que, por força da legislação nacional, sejam responsáveis pela infracção.

3. As autoridades competentes devem ser dotadas de todos os poderes de investigação necessários para o exercício das respectivas funções. No exercício dos seus poderes sancionatórios e de investigação, as autoridades competentes devem

cooperar estreitamente para garantir que as sanções e medidas produzam os efeitos desejados e coordenar a sua actuação, quando se trate de casos transfronteiras.».

(16) São inseridos os artigos 29.º-A, 28.º-B e 28.º-C seguintes:

«Artigo 28.º-A

Disposições específicas

1. O presente artigo aplica-se nas seguintes situações:
 - a) Falta de publicação pelo emitente, no prazo estabelecido, das informações exigidas nos termos dos artigos 4.º, 5.º, 6.º e 16.º;
 - b) Falta de notificação pela pessoa singular ou colectiva, no prazo estabelecido, da aquisição ou alienação de uma participação importante, em conformidade com os artigos 9.º, 10.º, 13.º e 13.º-A.
2. Sem prejuízo dos poderes de supervisão das autoridades competentes, em conformidade com o artigo 24.º, os Estados-Membros devem assegurar que, nos casos referidos no n.º 1 do presente artigo, as medidas e sanções administrativas que podem ser aplicadas incluem, no mínimo, os seguintes elementos:
 - a) Uma declaração pública que identifique a pessoa singular ou colectiva e a natureza da infracção;
 - b) Uma ordem que obrigue a pessoa singular ou colectiva a cessar a conduta e a abster-se de a repetir;
 - c) O poder de suspender o exercício dos direitos de voto inerentes a acções admitidas à negociação num mercado regulamentado, se a autoridade competente concluir que as disposições da presente directiva respeitantes à notificação de participações importantes não foram respeitadas pelo titular de acções ou de outros instrumentos financeiros, ou pela pessoa singular ou pessoa colectiva a que se referem os artigos 10.º ou 13.º;
 - d) No caso de pessoas colectivas, sanções pecuniárias administrativas até 10 % do seu volume de negócios anual total durante o exercício precedente;
 - e) No caso de pessoas singulares, sanções pecuniárias administrativas até 5 000 000 EUR;
 - f) Sanções pecuniárias administrativas correspondentes, no máximo, ao dobro dos lucros obtidos ou das perdas evitadas em resultado da infracção, caso possam ser determinados.

Para os efeitos da alínea d) do primeiro parágrafo, se a pessoa colectiva for uma filial de uma empresa-mãe, o volume de negócios total anual a considerar deve ser o volume de negócios anual total resultante das contas consolidadas da empresa-mãe, no exercício anterior.

Para os efeitos da alínea e) do primeiro parágrafo, nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, o valor correspondente a 5 000 000 EUR na moeda nacional deverá ser calculado com base na taxa de câmbio oficial à [data da entrada em vigor da presente directiva – inserir data].

Artigo 28.º-B

Publicação de sanções

Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes publicam, sem demora indevida, todas as sanções ou medidas impostas por violação das disposições nacionais adoptadas em execução da presente directiva, incluindo informações sobre o tipo e a natureza da infracção e a identidade das pessoas responsáveis, a menos que essa publicação ponha seriamente em risco a estabilidade dos mercados financeiros. Sempre que a publicação possa causar danos desproporcionados às partes envolvidas, as autoridades competentes devem publicar as sanções ao abrigo do anonimato.

Artigo 28.º-C

Aplicação eficaz de sanções e exercício de poderes sancionatórios pelas autoridades competentes

1. Os Estados-Membros devem assegurar que, ao determinar o tipo de sanções ou medidas administrativas e o nível das sanções pecuniárias administrativas, as autoridades competentes têm em consideração todas as circunstâncias pertinentes, incluindo:

- a) A gravidade e a duração da infracção;
- b) O grau de responsabilidade da pessoa singular ou colectiva responsável;
- c) A capacidade financeira da pessoa singular ou colectiva responsável, conforme indicado pelo volume de negócios total da pessoa colectiva responsável ou pelo rendimento anual da pessoa singular responsável;
- d) A importância dos lucros obtidos ou das perdas evitadas pela pessoa singular ou pessoa colectiva responsável, na medida em que possam ser determinados;
- e) Os prejuízos causados a terceiros pela infracção, na medida em que possam ser determinados;
- f) O nível de colaboração da pessoa singular ou colectiva responsável com a autoridade competente;
- g) Anteriores infracções da pessoa singular ou colectiva responsável.

2. A AEVMM emitirá orientações para as autoridades competentes, em conformidade com o artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, sobre os tipos

de medidas e sanções administrativas e o nível das sanções pecuniárias administrativas.».

- (17) O artigo 29.º passa a ter a seguinte redacção:

«*Artigo 29.º*

Direito de recurso

Os Estados-Membros devem assegurar que as decisões e medidas tomadas em aplicação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas adoptadas em conformidade com a presente directiva podem ser objecto de recurso.».

- (18) O n.º 2 do artigo 31.º passa a ter a seguinte redacção:

«2. Quando aprovarem disposições em conformidade com o n.º 1 do artigo 3.º, os números 2 e 3 do artigo 8.º ou o artigo 30.º, os Estados-Membros devem comunicá-las de imediato à Comissão e aos demais Estados-Membros.»

Artigo 2.º

Alterações à Directiva 2007/14/CE

A Directiva 2007/14/CE é alterada do seguinte modo:

- (1) No artigo 2.º, é aditado o seguinte parágrafo:

«Além disso, um emitente sediado na União deve comunicar a sua escolha de Estado-Membro de origem às autoridades competentes do Estado-Membro onde se encontra estabelecido, se este for diferente do Estado-Membro de origem.».

- (2) No artigo 11.º, os números 1 e 2 são suprimidos.

- (3) É suprimido o artigo 16.º.

Artigo 3.º

Transposição

1. Os Estados-Membros porão em vigor as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente directiva, o mais tardar em [...]. Os Estados-Membros comunicam de imediato à Comissão o texto das referidas disposições, bem como um quadro de correspondência entre essas disposições e a presente Directiva.

Sempre que os Estados-Membros adoptarem tais disposições, estas devem incluir uma referência à presente directiva ou serão acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência serão adoptadas pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros comunicarão à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que adoptarem nas matérias reguladas pela presente directiva.

Artigo 4.º

Entrada em vigor

A presente directiva entra em vigor no [vigésimo] dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

Artigo 5.º

Destinatários

Os Estados-Membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Bruxelas,

Pelo Parlamento Europeu
O Presidente

Pelo Conselho
O Presidente