

Bruxelas, 24 de setembro de 2024
(OR. en)

13098/24

**Dossiê interinstitucional:
2022/0406(COD)**

**CODEC 1764
DRS 64
COMPET 876
ECOFIN 959
EF 273
PE 207**

NOTA INFORMATIVA

de:	Secretariado-Geral do Conselho
para:	Comité de Representantes Permanentes/Conselho
Assunto:	Proposta de DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativa às estruturas de ações com voto plural em empresas que procuram admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento (primeira leitura) – Resultados da primeira leitura do Parlamento Europeu e procedimento de retificação (Estrasburgo, 24 de abril de 2024 e Estrasburgo, 17 de setembro de 2024)

I. INTRODUÇÃO

Nos termos do disposto no artigo 294.º do TFUE e da Declaração Comum sobre as regras práticas do processo de codecisão¹, realizou-se uma série de contactos informais entre o Conselho, o Parlamento Europeu e a Comissão tendo em vista chegar a acordo sobre este dossiê legislativo em primeira leitura.

Estava previsto² que o dossiê fosse submetido ao procedimento de retificação³ no Parlamento Europeu após a adoção, pelo Parlamento cessante, da sua posição em primeira leitura.

¹ JO C 145 de 30.6.2007, p. 5.

² 10078/24.

³ Artigo 251.º do Regimento do PE.

II. VOTAÇÃO

Na sua sessão de 24 de abril de 2024, o Parlamento Europeu adotou a alteração 2 (sem revisão jurídico-linguística) à proposta da Comissão e uma resolução legislativa, que constitui a posição do Parlamento Europeu em primeira leitura. Esta posição reflete o que havia sido provisoriamente acordado entre as instituições.

Depois de os juristas-linguistas terem ultimado o texto adotado, o Parlamento Europeu aprovou, em 17 de setembro de 2024, uma retificação da posição adotada em primeira leitura.

Com essa retificação, o Conselho deverá poder aprovar a posição do Parlamento Europeu constante do anexo⁴, encerrando assim a primeira leitura para ambas as instituições.

O ato será seguidamente adotado com a redação correspondente à posição do Parlamento.

⁴ O texto da retificação consta do anexo. Apresenta-se sob a forma de texto consolidado, assinalando-se a negrito e em itálico as alterações à proposta da Comissão. O símbolo « **■** » indica uma supressão de texto.

P9_TA(2024)0352

Estruturas de ações com voto plural em empresas que procuram admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento

Resolução legislativa do Parlamento Europeu, de 24 de abril de 2024, sobre a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa às estruturas de ações com voto plural em empresas que procuram admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento (COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD))

(Processo legislativo ordinário: primeira leitura)

O Parlamento Europeu,

- Tendo em conta a proposta da Comissão ao Parlamento e ao Conselho (COM(2022)0761),
- Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 2, o artigo 50.º, n.º 1, o artigo 50.º, n.º 2, alínea g), e o artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nos termos dos quais a proposta lhe foi apresentada pela Comissão (C9-0416/2022),
- Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 3 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,
- Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu de 23 de março de 2023¹,
- Tendo em conta o acordo provisório aprovado pela comissão competente, nos termos do artigo 74.º, n.º 4, do seu Regimento, e o compromisso assumido pelo representante do Conselho, em carta de 14 de fevereiro de 2024, de aprovar a posição do Parlamento Europeu, nos termos do artigo 294.º, n.º 4, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,
- Tendo em conta o artigo 59.º do seu Regimento,
- Tendo em conta o parecer da Comissão dos Assuntos Jurídicos,
- Tendo em conta o relatório da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários (A9-0300/2023),

¹ JO C 184 de 25.5.2023, p. 103.

1. Aprova a posição em primeira leitura que se segue;
2. Requer à Comissão que lhe submeta de novo a sua proposta, se a substituir, se a alterar substancialmente ou se pretender alterá-la substancialmente;
3. Encarrega a sua Presidente de transmitir a posição do Parlamento ao Conselho, à Comissão e aos parlamentos nacionais.

Posição do Parlamento Europeu aprovada em primeira leitura em 24 de abril de 2024 tendo em vista a adoção da Diretiva (UE) 2024/... do Parlamento Europeu e do Conselho relativa às estruturas de ações com voto plural em empresas que solicitam a admissão à negociação das suas ações num *sistema de negociação multilateral*

(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 o artigo 50.º, n.º 1, o artigo 50.º, n.º 2, alínea g), e o artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu

⁶,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário⁷,

⁶ *JO C 184 de 25.5.2023, p. 103.*

⁷ Posição do Parlamento Europeu de 24 de abril de 2024 (ainda não publicada no Jornal Oficial) e decisão do Conselho de

Considerando o seguinte:

- (1) Para reforçar a atratividade da *cotação em plataformas de negociação visadas principalmente por pequenas e médias empresas (PME), como os mercados de PME em crescimento e outros sistemas de negociação multilateral (MTF, do inglês multilateral trading facility), aumentando assim a sua capacidade de angariação de fundos nos MTF, e* reduzir as desigualdades para as empresas que solicitam a admissão à negociação no mercado interno, é necessário eliminar os obstáculos ao acesso a MTF decorrentes das barreiras regulamentares.
- (2) O receio de perder o controlo da empresa constitui um *importante fator dissuasor* para os acionistas que detêm uma participação de controlo acederem *a um mercado aberto à subscrição pública, como um MTF*. A admissão à negociação geralmente implica a diluição da participação dos acionistas que detêm uma posição de controlo, reduzindo assim a sua influência sobre decisões de investimento e de funcionamento importantes. A manutenção do controlo da empresa pode ser particularmente importante para os acionistas que detêm o controlo de empresas em fase de arranque e de empresas com projetos de longo prazo que requerem custos iniciais significativos, porquanto podem pretender prosseguir a sua visão sem ficarem demasiado expostos às flutuações do mercado.

- (3) As empresas deverão poder, *sem prejuízo das garantias previstas ao abrigo do direito da União e do direito nacional*, escolher as estruturas de *capital e* de governação que melhor se adaptem à sua fase de desenvolvimento, nomeadamente permitindo que os acionistas que detêm uma participação de controlo ■ mantenham o controlo da empresa após o acesso aos *MTF, que incluem* os mercados de PME em crescimento, usufruindo ao mesmo tempo dos benefícios associados à negociação nessas MTF, desde que os direitos dos acionistas ■ *que detêm ações com direitos de voto inferiores* sejam salvaguardados.
- (4) As estruturas de ações com voto plural constituem um *mecanismo de reforço do controlo que pode* permitir aos acionistas que detêm uma participação de controlo manterem o poder de decisão numa empresa, ao mesmo tempo que angariam fundos junto do público. Uma estrutura de ações com voto plural *envolve* pelo menos duas categorias distintas de ações, *cada* uma com um número diferente de *votos por ação*. No âmbito de uma *estrutura* deste tipo, pelo menos uma das categorias de ações tem um *número de votos por ação* inferior ao de outra categoria ou categorias de ações com direitos de voto. *Uma* ação que confira *um maior número de votos* é uma ação com voto plural. *Uma estrutura de ações com voto plural na aceção da presente diretiva, não é uma estrutura em que as diferenças nos direitos de voto são exclusivamente determinadas pelos diferentes valores nominais das ações.*
- (5) *Qualquer* mecanismo de reforço do controlo que permita aumentar os *direitos de voto, que não* seja uma estrutura de ações com voto plural, *como* ações sem direito de voto ■ e de *ações com direito de veto sobre determinadas decisões, não é abrangido pelo âmbito de aplicação da presente diretiva.*
- (6) As ações de fidelização ■ conferem *um número adicional de votos* aos acionistas que detenham as ações durante *um* designado período e cumpram determinadas condições. As ações de fidelização são, *por conseguinte, mecanismos de reforço do controlo* concebidos para promover uma participação ■ orientada para o longo prazo entre acionistas, em vez de aumentar a atratividade da angariação de fundos junto do público. Por conseguinte, não é adequado incluir as ações de fidelização no âmbito de aplicação da presente diretiva.

- (7) Existem diferenças significativas entre as disposições nacionais dos Estados-Membros aplicáveis às **estruturas** de ações com voto plural. Alguns Estados-Membros autorizam as estruturas de ações com voto plural, ao passo que outros as proíbem. Nalguns Estados-Membros, tal proibição limita-se às empresas de capitais abertos à subscrição pública, ao passo que noutros é aplicável a todas as empresas. As diferenças nos regimes nacionais criam obstáculos à livre circulação de capitais no mercado interno *e* criam condições de concorrência desiguais para as empresas dos diferentes Estados-Membros. As empresas de um Estado-Membro que proíba as estruturas de ações com voto plural têm de se deslocar para outro Estado-Membro, ou mesmo para fora da União, ***enfrentando assim custos mais elevados, se pretenderem adotar uma estrutura de ações com voto plural com vista a solicitar a admissão*** à negociação ***das suas*** ações ***num mercado***. Nalguns casos, devido a esses custos mais elevados, as empresas poderão decidir não angariar fundos junto do público, o que poderá limitar as suas oportunidades de financiamento. Tais considerações são particularmente relevantes para as PME e para as empresas em fase de arranque que carecem de recursos financeiros para cobrir esses custos.
- (8) ***A fim de*** permitir que as ***empresas*** possam solicitar a admissão à negociação num ***MTF*** sem que os seus acionistas que detêm uma participação de controlo tenham de renunciar ao controlo, ***os Estados-Membros deverão dar às empresas a possibilidade de adotarem estruturas de ações com voto plural ou de as alterarem com vista a solicitar a admissão*** à negociação num ***MTF***. ***Essa possibilidade não deverá estar subordinada à concessão de direitos económicos reforçados a ações que não sejam ações com voto plural.***

- (9) *Embora a admissão à negociação em mercados regulamentados seja mais adequada para as empresas de maior dimensão e com mais maturidade, os MTF são geralmente mais adequados para as PME. Além disso, os mercados de PME em crescimento, uma subcategoria dos MTF, foram especificamente concebidos como plataformas de negociação dedicadas às PME, com um tratamento regulamentar que tem em conta as especificidades das PME. No entanto, nem todas as empresas com valores mobiliários cotados nos MTF são PME. A Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho⁸ exige que, para um MTF ser registado como mercado de PME em crescimento, as PME devem constituir pelo menos 50 % dos emitentes cujos instrumentos financeiros sejam admitidos à negociação nesse MTF. Geralmente, as empresas que não são PME têm valores mobiliários mais líquidos, pelo que a sua admissão aos MTF permite a estes últimos gerar comissões de negociação mais elevadas para manter a rentabilidade do seu modelo de negócios. No entanto, para assegurar clareza aos investidores, todos os emitentes nos mercados de PME em crescimento, independentemente da sua dimensão, estão agora sujeitos às mesmas regras. O mesmo se aplica a todos os emitentes noutros MTF. Por conseguinte, é adequado que a introdução do direito a adotar ou alterar estruturas de ações com voto plural com vista a solicitar a admissão à negociação se aplique a todos os tipos de empresas enumeradas no anexo II da Diretiva (UE) 2017/1132 do Parlamento Europeu e do Conselho⁹, na medida em que essas empresas possam, ao abrigo da direito nacional, emitir ações e solicitar a admissão à negociação das suas ações num MTF.*

⁸ *Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).*

⁹ *Diretiva (UE) 2017/1132 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativa a determinados aspetos do direito das sociedades (JO L 169 de 30.6.2017, p. 46).*

- (10) Os Estados-Membros deverão poder introduzir, ou manter em vigor, disposições nacionais que autorizem as empresas a adotar *ou alterar as estruturas de ações com voto plural* para outros fins que não os de solicitar a admissão à negociação de ações *num MTF* . Aí se inclui, *nomeadamente*, a autorização às empresas para adotarem *ou alterarem uma estrutura de ações com voto plural* ao solicitarem a admissão à negociação num mercado regulamentado, ou assegurar que as empresas privadas possam adotar *ou alterar as estruturas de ações com voto plural sem pretenderem* solicitar a admissão à negociação das suas ações. Aí se *incluem também* os casos das empresas que procedem à transferência de um *MTF* para um mercado regulamentado, mantendo simultaneamente ações com voto plural. *Os Estados-Membros deverão também poder proibir ou restringir as estruturas de ações com voto plural para fins diferentes dos da solicitação da admissão à negociação de ações num MTF.*
- (11) *A adoção ou alteração de uma estrutura de ações com voto plural, com vista à admissão à negociação, exige normalmente uma alteração dos estatutos da empresa. A fim de assegurar um tratamento equitativo dos acionistas, os Estados-Membros deverão exigir que a adoção ou alteração de uma estrutura de ações com voto plural com vista à admissão à negociação, bem como qualquer alteração subsequente de uma estrutura de ações com voto plural de uma maneira que afete os direitos de voto, seja objeto de uma decisão da assembleia geral de acionistas ("assembleia-geral") tomada, no mínimo, por maioria qualificada, conforme especificado no direito nacional. Se existirem várias categorias de ações, tais decisões deverão também ser sujeitas a uma votação separada para cada categoria de ações cujos direitos sejam afetados.*

(12) *As empresas deverão ter flexibilidade quanto ao calendário de adoção ou alteração das estruturas de ações com voto plural, desde que essa adoção ou alteração se destine a solicitar a admissão à negociação num MTF. Os Estados-Membros não deverão impedir as empresas de adotar ou alterar estruturas de ações com voto plural antes do momento da admissão das ações à negociação num MTF. No entanto, os Estados-Membros deverão poder exigir que o exercício dos direitos de voto reforçados, que representam votos adicionais inerentes às ações com voto plural em comparação com os votos das ações de outras categorias, esteja condicionado à admissão das ações da empresa à negociação num MTF. Nesse caso, e até à admissão à negociação, as ações com voto plural deverão ter os mesmos direitos de voto que as outras categorias de ações da empresa. Tal assegurará que as ações com voto plural promovam, especificamente, a admissão à negociação num MTF.*

I

(13) *Uma estrutura de ações com voto plural pode aumentar o risco de os acionistas que detêm uma participação de controlo retirarem benefícios privados da empresa.* Os Estados-Membros que *já* autorizam ações com voto plural disponibilizam garantias para proteger os acionistas *que detêm ações com direitos de voto inferiores*. As garantias existentes variam entre os Estados-Membros devido a especificidades nacionais e a sistemas de direito das sociedades divergentes. *Não obstante essa variação e* tendo em conta os objetivos do mercado interno, conforme fixados, nomeadamente, no artigo 50.º, n.º 2, alínea g), do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), as *abordagens* do direito nacional relativas às estruturas de ações com voto plural, no que respeita à proteção dos interesses dos acionistas **I** *que detêm ações com um direito de voto inferior, deverão ser coordenadas no caso das empresas que exerçam, nos termos da presente diretiva, o seu direito* a adotar ou alterar *uma* estrutura de ações com voto plural para efeitos de *solicitar a admissão à negociação num MTF.*

- (14) *No âmbito da abordagem coordenada para as empresas que exerçam o seu direito, ao abrigo da presente diretiva, de adotar ou alterar uma estrutura de ações com voto plural com vista a solicitar a admissão à negociação num MTF, os Estados-Membros deverão assegurar um tratamento equitativo dos acionistas introduzindo uma restrição à conceção das estruturas de ações com voto plural que estabeleça um rácio máximo do número de votos inerentes às ações com voto plural em relação ao número de votos inerentes às ações com o mínimo de direitos de voto. Em alternativa, sem prejuízo do disposto na Diretiva (UE) 2017/1132, os Estados-Membros deverão introduzir uma restrição às decisões da assembleia geral sujeitas à maioria qualificada dos votos expressos, excluindo as decisões relativas à nomeação e destituição dos membros dos órgãos de administração, de gestão e de supervisão da empresa, bem como as decisões operacionais a tomar por esses órgãos e que sejam submetidas à aprovação da assembleia geral, exigindo que a maioria qualificada seja calculada com base no número total de votos expressos e no capital social representado na assembleia geral ou no número de ações representadas na assembleia geral, ou ainda com base no número total de votos expressos e nos votos expressos em cada categoria de ações afetada pela decisão. Para efeitos da presente diretiva, deverá considerar-se que uma categoria de ações é afetada por uma decisão se essa decisão tiver um impacto negativo nos direitos dos acionistas dessa categoria específica de ações.*

- (15) Os Estados-Membros deverão *ser livres* de criar *e manter garantias adicionais* para assegurar a proteção adequada dos *interesses dos* acionistas *que não detêm ações com voto plural, tais como as cláusulas de caducidade*. Os Estados-Membros deverão avaliar a adequação de *tais* garantias tendo em conta a sua eficácia na proteção dos interesses *de tais* acionistas **■**, assegurando ao mesmo tempo que *as* garantias não invalidam o objetivo das estruturas de ações com voto plural, *nomeadamente*, a possibilidade de os *titulares de ações com voto plural* influenciarem *a nomeação e a destituição dos membros dos órgãos de órgãos de administração, de gestão e de supervisão da empresa e, deste modo, as decisões operacionais da empresa. Ao comunicarem as principais medidas de direito nacional adotadas no domínio abrangido pela presente diretiva, os Estados-Membros deverão também comunicar à Comissão quaisquer garantias adicionais*, nomeadamente *em caso de alteração de qualquer garantia. A Comissão deverá informar a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (ESMA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁰, de quaisquer garantias adicionais*.
- (16) A divulgação de informações precisas *e exaustivas* sobre as *empresas constitui a base para* a confiança dos investidores *e é necessária* para a tomada de decisões de investimento informadas. Essa tomada de decisões de investimento informadas *é necessária* tanto para a proteção dos investidores como para a eficiência do mercado. Os Estados-Membros deverão, por conseguinte, exigir que as empresas *que exerçam, ao abrigo da presente diretiva, o seu direito a adotar ou alterar uma estrutura de ações com voto plural publiquem informações relativas* à sua estrutura de ações **■** no momento da admissão à negociação *num MTF num prospeto ou num documento de admissão, sempre que a empresa publique esse prospeto ou documento em conformidade com a legislação aplicável. Os Estados-Membros deverão também exigir que as empresas que exerçam, ao abrigo da presente diretiva, o seu direito a adotar ou alterar uma estrutura de ações com voto plural, com vista a solicitar a admissão à negociação num MTF, publiquem essas informações relativas à sua estrutura de ações em qualquer relatório financeiro anual exigido por lei quando as suas ações forem admitidas à negociação, nos casos em que essa informação não tenha sido previamente publicada ou tenha sofrido alterações desde a sua última publicação*.

¹⁰ *Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).*

- (17) *Entre as informações relativas à estrutura de ações de uma empresa a incluir nos prospectos, nos documentos de admissão ou nos relatórios financeiros anuais, os Estados-Membros deverão exigir que as empresas mencionem se existe alguma limitação à transmissibilidade das ações. Essas informações deverão também mencionar se existe alguma restrição quanto aos direitos de voto, nomeadamente limitações dos direitos de voto dos titulares de uma determinada percentagem ou de um determinado número de votos, prazos fixados para o exercício dos direitos de voto ou sistemas em que os direitos financeiros inerentes às ações são dissociados da titularidade das ações. Além disso, as empresas que exerçam, ao abrigo da presente diretiva, o seu direito a adotar ou alterar uma estrutura de ações com voto plural com vista a solicitar a admissão à negociação num MTF deverão divulgar, na medida em que tal seja do conhecimento da empresa, a identidade dos titulares de ações com voto plural que representem mais de 5 % dos direitos de voto de todas as ações da empresa ("grandes acionistas"), bem como das pessoas singulares ou coletivas habilitadas a exercer direitos de voto em nome de grandes acionistas. Esta circunstância permitirá que os investidores, enquanto membros do grande público, tomem decisões informadas, reforçando assim a sua confiança no bom funcionamento dos mercados de capitais. Nos casos em que os acionistas que controlam uma empresa pretendam conservar poderes de decisão na empresa ao mesmo tempo que angariam fundos num mercado aberto à subscrição pública, são necessárias informações sobre, nomeadamente, os grandes acionistas, para permitir que os potenciais investidores tomem decisões de investimento sólidas. Se essa divulgação disser respeito a pessoas singulares, as informações relativas à identidade deverão limitar-se ao seu nome.*

- (18) *A fim de promover a transparência, a compreensão do público e a tomada de decisões de investimento informadas, as ações de empresas com estruturas de ações com voto plural deverão ser claramente identificadas. Essa identificação poderá ser efetuada, por exemplo, mediante a inclusão na denominação das ações dessas empresas de um marcador utilizado pelos operadores de mercado ou pelas empresas de investimento que gerem um MTF. A fim de assegurar uma harmonização coerente, a ESMA deverá elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação, tendo em conta as normas de mercado previstas e as práticas eficazes. Esses projetos de normas técnicas de regulamentação deverão apenas determinar a identificação dessas ações e, por conseguinte, não deverão interferir com os sistemas nacionais de classificação das ações. A Comissão deverá ficar habilitada a complementar a presente diretiva adotando os projetos de normas técnicas de regulamentação através de atos delegados nos termos do artigo 290.º do TFUE e em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*
- (19) *É igualmente importante que os direitos de voto reforçados inerentes às ações com voto plural, abrangidos pelo âmbito de aplicação da presente diretiva, não sejam utilizados para impedir as empresas de cumprirem a legislação ambiental ou a legislação em matéria de direitos fundamentais aplicáveis na União.*
- (20) *A presente diretiva não prejudica a proteção dos dados pessoais, em especial o Regulamento (UE) 2016/679 do Parlamento Europeu e do Conselho¹¹.*

¹¹ *Regulamento (UE) 2016/679 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de abril de 2016, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados e que revoga a Diretiva 95/46/CE (Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados) (JO L 119 de 4.5.2016, p. 1).*

- (21) Atendendo a que os objetivos da presente diretiva, a saber, aumentar as opções de financiamento das empresas e tornar *os MTF* mais atrativos, não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, mas podem, devido à dimensão e aos efeitos das medidas, ser *mais bem* alcançados ao nível da União, a União pode tomar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, a presente diretiva não excede o necessário para alcançar esses objetivos.
- (22) Para ter em conta a evolução do mercado e a evolução noutros domínios do direito da União ou a experiência dos Estados-Membros com a aplicação da presente diretiva, a Comissão deverá rever a presente diretiva *no prazo de quatro* anos a contar da data da sua *entrada em vigor para avaliar, nomeadamente, se será conveniente alargar o seu âmbito de aplicação.*

- (23) De acordo com a declaração política conjunta dos Estados-Membros e da Comissão, de 28 de setembro de 2011, sobre os documentos explicativos¹², os Estados-Membros assumiram o compromisso de fazer acompanhar a notificação das suas medidas de transposição, nos casos em que tal se justifique, de um ou mais documentos que expliquem a relação entre os componentes de uma diretiva e as partes correspondentes dos instrumentos nacionais de transposição. Em relação à presente diretiva, o legislador considera que a transmissão desses documentos se justifica.
- (24) A Autoridade Europeia para a Proteção de Dados foi consultada em conformidade com o disposto no artigo 42.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2018/1725 do Parlamento Europeu e do Conselho¹³ e emitiu um parecer em **6 de fevereiro de 2023**¹⁴,

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

¹² JO C 369 de 17.12.2011, p. 14.

¹³ ***Regulamento (UE) 2018/1725 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de outubro de 2018, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos e organismos da União e à livre circulação desses dados, e que revoga o Regulamento (CE) n.º 45/2001 e a Decisão n.º 1247/2002/CE (JO L 295 de 21.11.2018, p. 39).***

¹⁴ ***JO C 65 de 22.2.2023, p. 2.***

Artigo 1.º

Objeto e âmbito de aplicação

1. A presente diretiva prevê as regras comuns relativas às estruturas de ações com voto plural em empresas que solicitam a admissão à negociação das suas ações em **sistemas de negociação multilateral (MTF), que incluem mercados de PME em crescimento**, e que não tenham quaisquer ações já admitidas à negociação num **MTF ou num mercado regulamentado**.
2. **O artigo 5.º, n.º 4, é igualmente aplicável às empresas que têm uma estrutura de ações com voto plural e cujas ações já estão admitidas à negociação num MTF.**

Artigo 2.º

Definições

Para efeitos da presente diretiva, entende-se por:

- 1) "Empresa", uma entidade jurídica constituída segundo um dos tipos de sociedades constantes do anexo **II** da Diretiva (UE) 2017/1132 **que pode, ao abrigo do direito nacional, emitir ações e solicitar a admissão à negociação das suas ações num MTF**;

- 2) "Ação com voto plural", uma ação pertencente a uma categoria distinta e separada de ações em que as ações confirmam *mais votos por ação* do que noutra categoria de ações com direitos de voto em questões a decidir na assembleia geral de acionistas ;
- 3) "Estrutura de ações com voto plural", a estrutura das ações de uma empresa que contenha pelo menos uma categoria de ações com voto plural;
- 4) "*Mercado regulamentado*", um *mercado regulamentado* na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 21, da Diretiva 2014/65/UE;
- 5) "*Sistema de negociação multilateral*" ou "*MTF*", um *sistema de negociação multilateral na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 22, da Diretiva 2014/65/UE*;
- 6) "Mercado de PME em crescimento", um mercado de PME em crescimento, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 12, da Diretiva 2014/65/UE.

■

Artigo 3.º

Adoção ou alteração de uma estrutura de ações com voto plural antes da admissão à negociação

1. Os Estados-Membros asseguram que ***uma empresa cujas ações ainda não estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado em crescimento ou num MTF tenha*** o direito a adotar uma ***estrutura*** de ações com voto plural para a admissão à negociação das ***suas*** ações num ***MTF***. ***Os Estados-Membros asseguram que a decisão da empresa de adotar uma estrutura de ações com voto plural seja tomada pela assembleia geral de acionistas (“assembleia geral”), no mínimo por maioria qualificada, conforme disposto no direito nacional. Os Estados-Membros não subordinam a adoção de uma estrutura de ações com voto plural à concessão de direitos económicos reforçados a ações desprovidas de direitos de voto reforçados.***

Para efeitos do primeiro parágrafo, se existirem várias categorias de ações, a decisão de adotar uma estrutura de ações com voto plural está igualmente sujeita a uma votação separada para cada categoria de ações cujos direitos sejam afetados.
2. O direito a adotar uma ***estrutura de ações com voto plural*** referido no n.º 1 ***abrange*** o direito de uma empresa a adotar uma ***estrutura*** de ações com voto plural antes de solicitar a admissão à negociação das ***suas*** ações num ***MTF***.
3. Os Estados-Membros podem condicionar o exercício dos direitos de voto reforçados inerentes ■ às ações com voto plural ***à admissão à negociação das ações da empresa num MTF***.
4. ***Os Estados-Membros asseguram que as empresas de investimento e os operadores de mercado que operem um MTF não entrem a admissão à negociação das ações de uma empresa por esta ter adotado uma estrutura de ações com voto plural em conformidade com o n.º 1.***
5. ***O presente artigo é igualmente aplicável, com as necessárias adaptações, a uma empresa cujas ações ainda não estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado ou num MTF, caso essa empresa decida alterar uma estrutura, já existente, de ações com voto plural com vista a solicitar a admissão à negociação das suas ações num MTF.***

Artigo 4.º
Garantias ■

1. Os Estados-Membros asseguram *que as empresas com uma estrutura de ações com voto plural cujas ações se destinem a ser negociadas ou sejam negociadas num MTF, após o exercício do seu direito previsto no artigo 3.º, disponham de garantias adequadas que confirmam* uma proteção adequada dos interesses ■ dos acionistas que não detêm ações com voto plural ■ . Para esse efeito, os Estados-Membros:
 - a) Asseguram que a decisão de uma empresa de *alterar* uma estrutura de ações com voto plural, *de uma maneira* que afete *os* direitos de voto, seja tomada pela assembleia geral ■ *no mínimo* por maioria qualificada conforme especificado no direito nacional, e asseguram que *essa decisão* esteja sujeita a uma votação separada *para* cada categoria de ações *cujos* direitos sejam afetados;
 - b) Limitam o *impacto das* ações com voto plural no *processo de tomada de decisão na assembleia* geral, introduzindo *pelo menos* um dos seguintes elementos:
 - i) um rácio máximo ■ do *número de votos inerentes às ações com voto plural em relação ao número de votos inerentes às ações com o mínimo de direitos de voto*,
 - ii) *a exigência de que as decisões da assembleia geral sujeitas à maioria qualificada dos votos expressos, conforme especificado no direito nacional, com exclusão das decisões relativas à nomeação e destituição dos membros dos órgãos de administração, de gestão e de supervisão da empresa, e excluindo também as decisões operacionais a tomar por esses órgãos que são submetidas à aprovação da assembleia geral, sejam adotadas por:*
 - 1) *maioria qualificada, conforme especificado no direito nacional, tanto dos votos expressos como do capital social representado na assembleia geral ou do número de ações representadas na assembleia geral; ou*
 - 2) *maioria qualificada, conforme especificado no direito nacional, dos votos expressos, sendo objeto de votação separada para cada categoria de ações cujos direitos sejam afetados.*

2. Os Estados-Membros podem prever garantias adicionais para assegurar a proteção adequada *dos interesses dos acionistas que não detêm ações com voto plural*. Tais garantias podem incluir, em especial, *disposições destinadas a prevenir que* os direitos de voto reforçados inerentes às ações com voto plural *continuem a existir após*:
- a) A sua transferência para terceiros ou por morte, incapacidade ou reforma do titular original dessas ações com voto plural (cláusula de caducidade baseada na transferência);
 - b) Um período definido (cláusula de caducidade baseada em prazos);
 - c) A ocorrência de um acontecimento especificado (cláusula de caducidade baseada em acontecimentos).



Artigo 5.º

Transparência

1. Os Estados-Membros asseguram que as empresas com uma *estrutura* de ações com voto plural cujas ações *se destinem a ser* negociadas ou sejam  negociadas num mercado de PME em crescimento, *após o exercício do seu direito* previsto no artigo 3.º, *incluam as informações enunciadas no n.º 3 do presente artigo nos seguintes documentos*:
- a) *No prospecto referido no artigo 6.º do Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁵, no prospecto de emissão UE Crescimento referido no artigo 15.º-A desse regulamento, ou no documento de admissão referido no artigo 33.º, n.º 3, alínea c), da Diretiva 2014/65/UE, consoante o que a empresa publicar; e*

¹⁵ *Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospecto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga a Diretiva 2003/71/CE (JO L 168 de 30.6.2017, p. 12).*

b) No relatório financeiro anual referido no artigo 78.º, n.º 2, alínea g), do Regulamento Delegado (UE) 2017/565 da Comissão¹⁶, nos casos em que se tenha verificado uma alteração das informações referidas no n.º 3 do presente artigo desde a última publicação dessas informações no prospeto, no prospeto de emissão UE Crescimento ou no documento de admissão referido na alínea a) do presente número ou no relatório financeiro anual anterior.

2. *Os Estados-Membros asseguram que as empresas com uma estrutura de ações com voto plural cujas ações se destinem a ser negociadas ou sejam ■ negociadas num MTF não registado como um mercado de PME em crescimento, após o exercício do seu direito previsto no artigo 3.º, incluam as informações enunciadas no n.º 3 do presente artigo nos seguintes documentos:*

- a) No prospeto referido no artigo 6.º do Regulamento (UE) 2017/1129, no prospeto de emissão UE Crescimento referido no artigo 15.º-A desse regulamento, ou em qualquer documento de admissão exigido pelo direito nacional ou pelas regras do MTF pertinente, nos casos em que a empresa publique tal prospeto ou documento; e*
- b) Qualquer relatório financeiro anual exigido pelo direito nacional, nos casos em que as informações referidas no n.º 3, não tenham sido previamente publicadas, ou tenham sofrido alterações desde a sua última publicação, no prospeto, no prospeto de emissão UE Crescimento ou no documento de admissão referido na alínea a) do presente número ou no relatório financeiro anual anterior.*

¹⁶ *Regulamento Delegado (UE) 2017/565 da Comissão, de 25 de abril de 2016, que completa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito aos requisitos em matéria de organização e às condições de exercício da atividade das empresas de investimento e aos conceitos definidos para efeitos da referida diretiva (JO L 87 de 31.3.2017, p. 1).*

3. *As informações referidas nos n.ºs 1 e 2 consistem em informações pormenorizadas sobre o seguinte:*

- a) A estrutura *de ações* da *empresa*, com indicação das diferentes categorias de ações, incluindo ações que não estão admitidas à negociação, e, em relação a cada categoria de ações:
 - i) os direitos e obrigações inerentes *às ações dessa categoria*,
 - ii) a percentagem do capital social total *ou do número total de ações* que as ações representam nessa categoria, e
 - iii) o *número total de votos que as ações representam nessa categoria*;
- b) Quaisquer restrições à transferência de *ações*, incluindo ■ acordos entre acionistas que sejam do conhecimento da empresa e suscetíveis de conduzir a *tais restrições*;
■
- c) Quaisquer restrições aos direitos de voto *de ações*, incluindo ■ acordos entre acionistas que sejam do conhecimento da empresa e suscetíveis de conduzir a *tais restrições*;
- d) A identidade, *caso seja do conhecimento da empresa*, de acionistas titulares de ações com voto plural *que representem mais de 5 % dos direitos de voto de todas as ações da empresa, e das pessoas* singulares ou *coletivas* habilitadas a exercer direitos de voto em nome desses acionistas, quando pertinente.

Para efeitos da alínea d), se os acionistas ou as pessoas habilitadas a exercer direitos de voto em seu nome forem pessoas singulares, a divulgação da sua identidade implica apenas a indicação dos seus nomes.

I

4. *Os Estados-Membros exigem que as empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF assegurem, cumprindo as normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 5, que as ações de empresas com estruturas de ações com voto plural admitidas à negociação nesse MTF sejam claramente identificadas como tal por essas empresas de investimento e operadores de mercado. Os Estados-Membros exigem igualmente que essas empresas informem, em conformidade com as referidas normas técnicas de regulamentação, as empresas de investimento e os operadores de mercado pertinentes sobre a existência de estruturas de ações com voto plural.*
5. *A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA, do inglês European Securities and Markets Authority) elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar a forma como as empresas de investimento e os operadores de mercado a que se refere o n.º 4 devem identificar as ações de empresas com estruturas de ações com voto plural. Esses projetos de normas técnicas de regulamentação especificam igualmente a forma como essas empresas devem informar as empresas de investimento e os operadores de mercado pertinentes sobre a existência dessas estruturas de ações com voto plural. Ao elaborar esses projetos de normas técnicas de regulamentação, que têm por objetivo assegurar a identificação clara a que se refere o n.º 4, a ESMA tem em conta as normas de mercado previstas e as práticas eficazes de identificação das empresas com estruturas de ações com voto plural.*

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até ... [12 meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva].

É delegado na Comissão o poder de completar a presente diretiva mediante a adoção das normas técnicas de regulamentação a que se refere o presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Artigo 6.º

Revisão

Até ... [**quatro** anos a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva], a Comissão apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação e a **eficácia** da presente diretiva, **nomeadamente sobre a conveniência de alargar o âmbito de aplicação da presente diretiva**. Para o efeito, até ... [**três** anos a contar da entrada em vigor da presente diretiva], cada Estado-Membro disponibiliza à Comissão informações, nomeadamente sobre:

- a) O número de empresas **com uma estrutura de ações com voto plural** admitidas à negociação **em cada MTF e mercado regulamentado no Estado-Membro em ... [dois anos menos um dia a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva] ou antes dessa data e as empresas admitidas à negociação em cada MTF e mercado regulamentado no Estado-Membro após essa data;**
- b) O setor em que as empresas referidas na alínea a) **estiveram** ativas e a respetiva capitalização no momento **da admissão à negociação;**
- c) As **garantias** de proteção dos investidores aplicadas pelas empresas referidas na alínea a), no que respeita às estruturas de ações com voto plural, caso o Estado-Membro disponha de tais informações.

Artigo 7.º

Transposição

1. Os Estados-Membros põem em vigor as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva até ... **[dois** anos a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva]. Do facto informam imediatamente a Comissão. As disposições adotadas pelos Estados-Membros fazem referência à presente diretiva ou são acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. Os ***Estados-Membros estabelecem o modo como é feita*** a referência.
2. Os Estados-Membros comunicam à Comissão o texto das principais ***disposições*** de direito interno que adotarem no domínio regulado pela presente diretiva, ***incluindo quaisquer garantias a que se refere o artigo 4.º, n.º 2.***

Artigo 8.º

Entrada em vigor

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

Artigo 9.º

Destinatários

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros.

Feito em ..., em ...

Pelo Parlamento Europeu

Pelo Conselho

A Presidente

O Presidente/A Presidente
