Jornal Oficial
da União Europeia

PT
Série L

2024/2810

14.11.2024

DIRETIVA (UE) 2024/2810 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

de 23 de outubro de 2024

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 [1],

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário [2],

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.

[1] JO C 184 de 25.5.2023, p. 103.
[2] Posição do Parlamento Europeu de 24 de abril de 2024 (ainda não publicada no Jornal Oficial) e decisão do Conselho de 8 de outubro de 2024.

(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 Conselho ([3]) 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 rendibilidade 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 Conselho ([4]), 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.

(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.

([3]) 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).

([4]) 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).

(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.

(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 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 Conselho ([5]), 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

([5]) 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).

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.

(17) Entre as informações relativas à estrutura de ações de uma empresa a incluir nos prospetos, 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 Conselho ([6]).

(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 explicativos ([7]), 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.

([6]) 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).

([7]) JO C 369 de 17.12.2011, p. 14.

(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 Conselho ([8]) e emitiu um parecer em 6 de fevereiro de 2023 ([9]),

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

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 confiram 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.

([8]) 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).

([9]) JO C 65 de 22.2.2023, p. 2.

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 entravem 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 confiram 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 prospeto referido no artigo 6.º do Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho ([10]), no prospeto 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

b) No relatório financeiro anual referido no artigo 78.º, n.º 2, alínea g), do Regulamento Delegado (UE) 2017/565 da Comissão ([11]), 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.

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.

([10]) Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospeto 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).

([11]) 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).

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.

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 5 de dezembro de 2025.

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 5 de dezembro de 2028, 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 5 de dezembro de 2027, 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 4 de dezembro de 2026 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 5 de dezembro de 2026. 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 Estrasburgo, em 23 de outubro de 2024.

Pelo Parlamento Europeu	*Pelo Conselho*
A Presidente	*O Presidente*
R. METSOLA	ZSIGMOND B. P.