COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 21.4.2021
COM(2021) 199 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO CONSELHO E AO COMITÉ ECONÓMICO E SOCIAL EUROPEU

sobre as cláusulas de reexame nas Diretivas 2013/34/UE, 2014/95/UE e 2013/50/UE

{SWD(2021) 81 final}

Prefácio

O presente relatório examina as cláusulas de reexame contidas em diferentes atos legislativos da UE sobre a divulgação obrigatória das informações financeiras ou não financeiras das empresas ao público.

Em especial, examina as seguintes cláusulas de reexame:

- Diretiva 2013/34/UE([1]) (Diretiva Contabilística):
  - Artigo 36.º, n.º 9 - Regime de relato financeiro para as microempresas;
  - Artigo 3.º, n.º 13 - Efeito da inflação nos critérios de dimensão das PME;
  - Artigo 48.º - Relato sobre pagamentos a administrações públicas pelas indústrias extrativa ou de exploração de florestas primárias;
- Diretiva 2014/95/UE([2]) (Diretiva Divulgação de Informações Não Financeiras, que altera a Diretiva Contabilística):
  - Artigo 3.º - Divulgação de informações não financeiras por parte de certas entidades de interesse público;
- Diretiva 2013/50/UE([3]) (que altera a Diretiva Transparência):
  - Artigo 5.º - Requisitos de divulgação para emitentes com valores mobiliários cotados em mercados regulamentados da UE.

Quando apropriado, foram tidas em conta as conclusões do balanço de qualidade (avaliação) pela Comissão da legislação que regula a divulgação pública periódica de informações financeiras e não financeiras das empresas. O documento de trabalho dos serviços da Comissão resultante deste balanço de qualidade acompanha o presente relatório([4]).

[1] Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas, que altera a Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e revoga as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho JO L 182 de 29.6.2013, p. 19.

[2] Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE no que se refere à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos, JO L 330 de 15.11.2014, p. 1.

[3] Diretiva 2013/50/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2013, que altera a Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho 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, a Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e a Diretiva 2007/14/CE da Comissão que estabelece as normas de execução de determinadas disposições da Diretiva 2004/109/CE, JO L 294 de 6.11.2013, p. 13.

[4] O presente relatório não é um resumo do documento de trabalho sobre o balanço de qualidade.

Regime de divulgação para as microempresas

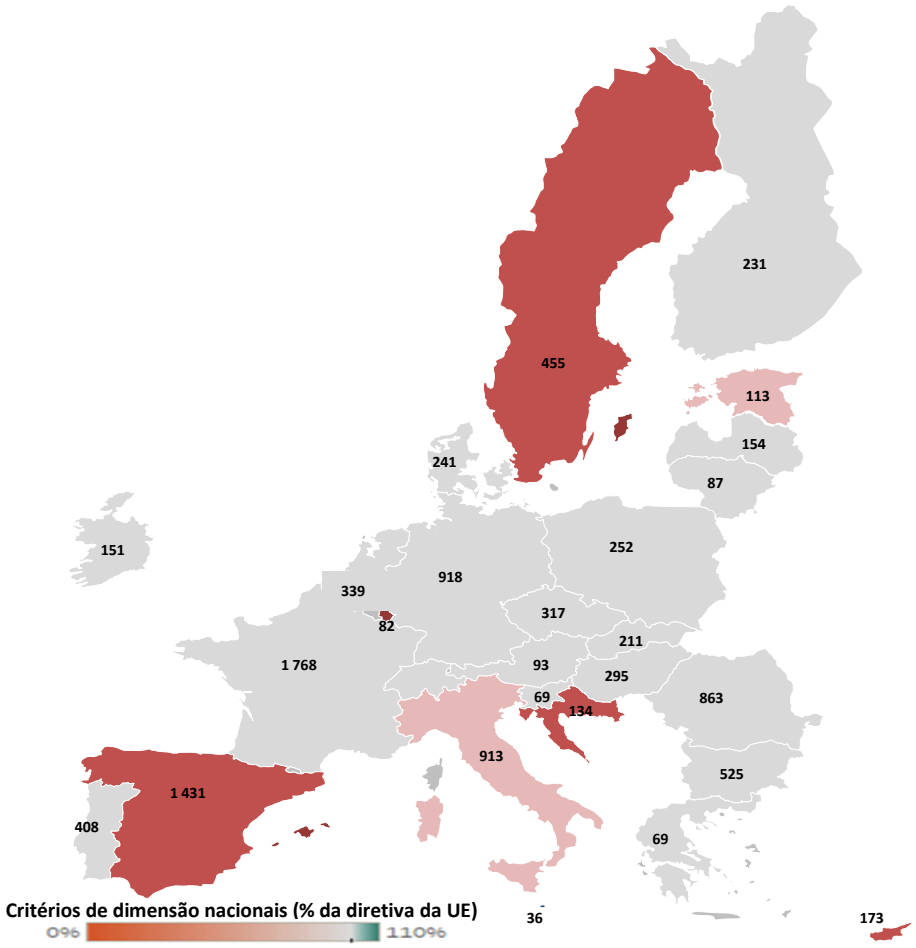
Cláusula de reexame: Diretiva 2013/34/UE (Diretiva Contabilística) – Artigo 36.º, n.º 9

Introduzido em 2012, o regime de divulgação específico para as microempresas permite uma simplificação significativa dessa mesma divulgação com base numa definição das microempresas a nível da UE e de várias opções disponibilizadas aos Estados-Membros. Os Estados-Membros que o aplicam tiraram de modo geral partido da revisão subsequente da Diretiva Contabilística, em 2013, para aplicar a simplificação a partir do exercício financeiro de 2016.

Número de microempresas

Em 2016, existiam 13,5 milhões de empresas de responsabilidade limitada abrangidas pela Diretiva Contabilística na UE-27, das quais 11,1 milhões (82 %) eram microempresas, com base nos critérios de dimensão da diretiva. A figura 1 mostra o número de microempresas por Estado-Membro.

Figura 1 – Número de microempresas na UE em 2016 (em milhares)



Fonte: CEPE, com base na Orbis Europe - 2016

Nota: O mapa mostra o número de microempresas em cada Estado-Membro, com base na aplicação dos critérios de dimensão contidos na Diretiva Contabilística. O código de cores indica se os critérios de dimensão nacionais divergem da legislação da UE, enquanto proporção dos critérios de dimensão da Diretiva Contabilística. O cinzento-claro significa que não há nenhum efeito.

Seis Estados-Membros (Chipre, Espanha, Croácia, Luxemburgo, Malta e Suécia) não reconhecem as microempresas especificamente para efeitos da comunicação de informações pelas empresas. Dos 21 Estados-Membros que reconhecem as microempresas para um regime extremamente simplificado, 20 aplicam fielmente os critérios de dimensão da diretiva. Dois Estados-Membros (Estónia e Itália) usam critérios de dimensão mais baixos do que a diretiva. Consequentemente, 8,6 milhões de empresas são reconhecidas como microempresas na UE, ou seja, 78 % do número total de microempresas reconhecidas nos termos da diretiva.

Simplificação e redução dos custos administrativos

As microempresas viram os seus regimes de divulgação respetivos simplificados num grau variável, em função da legislação em cada Estado-Membro. Nos cenários mais desfavoráveis (ausência de categorização das microempresas, pouca simplificação), uma microempresa tem de cumprir o regime de divulgação aplicável às pequenas empresas([5]).

A legislação da UE permite aos Estados-Membros simplificarem o regime para as pequenas empresas, adaptando-o às respetivas necessidades de várias formas. Se assim for, as microempresas podem escolher uma ou mais das seguintes opções:

- elaborar um balanço e demonstrações de resultados extremamente sintéticos;
- reduzir as informações nas notas a praticamente zero;
- não ter nenhum relatório de gestão;
- não ter auditoria;
- ter um regime de divulgação específico (sistema de balcão único, balanço apenas);
- não calcular e reconhecer acréscimos do final do exercício.

Os 22 Estados-Membros que reconhecem as microempresas utilizaram estas opções num grau variável. O Centro de Estudos de Política Europeia (CEPE) estima que 13 Estados-Membros puseram em prática um regime bastante simples (62 % de empresas elegíveis) e nove Estados-Membros apenas oferecem uma simplificação limitada (38 %) ([6]).

As características mais populares de um regime para as microempresas passam pela exigência de menos notas e por configurações simplificadas para o balanço e as demonstrações de resultados. Cinco Estados-Membros oferecem soluções de balcão único (por exemplo, preenchimento de declarações fiscais uma única vez). Apenas dois Estados-Membros isentam as microempresas do reconhecimento de acréscimos do final do exercício.

---

[5] O «regime para as pequenas empresas» é menos oneroso do que o regime de divulgação aplicável a empresas de maior dimensão ou entidades de interesse público, uma vez que limita as informações a prestar nas notas às demonstrações financeiras exigidas e as dispensas do relatório de gestão e dos requisitos de auditoria.

[6] Consultar o «índice de alívio dos encargos» relativamente a cada Estado-Membro, *Study on the accounting regime of limited micro companies* – CEPE – maio de 2019, p. 38.

A maior parte das microempresas parece desconhecer a existência do regime extremamente simplificado ou, se o conhecem, não o aplicam por inércia. Os contabilistas([7]) podem não ter desempenhado a sua função em matéria de sensibilização e/ou de pôr em marcha a simplificação, o que fez com que as microempresas não colhessem todos os benefícios da simplificação, como uma redução significativa dos custos com contabilistas externos([8]).

Nesta base, estima-se que, em relação aos 8,6 milhões de microempresas afetadas, as economias de custos recorrentes atuais ascendam a 79 milhões de EUR por ano([9]), com custos pontuais iniciais de 20 milhões de EUR([10]).

Se todos os Estados-Membros simplificassem completamente a divulgação e todas as empresas estivessem plenamente cientes dessa simplificação, as economias de custos estimadas para 11,1 milhões de microempresas ascenderiam a 1 020 milhões de EUR anualmente([11]), com 255 milhões de EUR de custos pontuais iniciais([12]).

Conclusão

Desde 2013, a Diretiva Contabilística tem, em grande medida, protegido as microempresas de uma sobrecarga administrativa, uma vez que não podem ser obrigadas a divulgar mais do que as pequenas empresas. Atualmente, 78 % das microempresas são reconhecidas como tal na UE, o que significa que beneficiam de um regime de divulgação ainda mais simplificado que foi tornado possível pelo facto de uma maioria de Estados-Membros ter aproveitado as oportunidades de simplificação que a diretiva oferece. O grau de simplificação pode variar bastante, dependendo de cada Estado-Membro. Tal explica parcialmente a razão pela qual as economias de custos apenas alcançaram uma fração do seu pleno potencial. Quanto ao resto, são aparentemente as próprias empresas que não têm conhecimento ou resistem às mudanças. Esta situação diminui o impacto da simplificação. A Comissão insta os Estados-Membros que ainda não o fizeram a reconhecerem plenamente todas as microempresas da UE como tal, a simplificarem o seu regime de divulgação tanto quanto possível e a sensibilizarem as empresas para a existência desses regimes simplificados.

---

7 Das microempresas inquiridas pelo CEPE, 72 % recorrem a um contabilista externo.

8 Fonte: CEPE.

9 Redução em relação aos atuais encargos fixos por ano: 8,6 milhões de microempresas (critérios de dimensão nacionais e regime aplicado) * 20 % que recorrem à autodivulgação e têm conhecimento do regime extremamente simplificado * 50 % que aplicam o regime extremamente simplificado * *6,0 horas economizadas* * 15,28 EUR de ganhos horários médios = 79 milhões de EUR. Cálculos dos serviços da Comissão com base nos dados do CEPE.

10 Custos pontuais atuais: 8,6 milhões de microempresas (critérios de dimensão nacionais e regime aplicado) * 20 % que recorrem à autodivulgação e têm conhecimento do regime extremamente simplificado * 50 % que aplicam o regime extremamente simplificado * *1,5 horas economizadas* * 15,28 EUR de ganhos horários médios = 20 milhões de EUR. Cálculos da Comissão com base nos dados do CEPE.

11 Potencial redução anual em relação aos atuais encargos fixos: 11,1 milhões de microempresas (critérios de dimensão da Diretiva Contabilística) * *6,0 horas economizadas* * 15,28 EUR por hora, em média = 1 020 milhões de EUR.

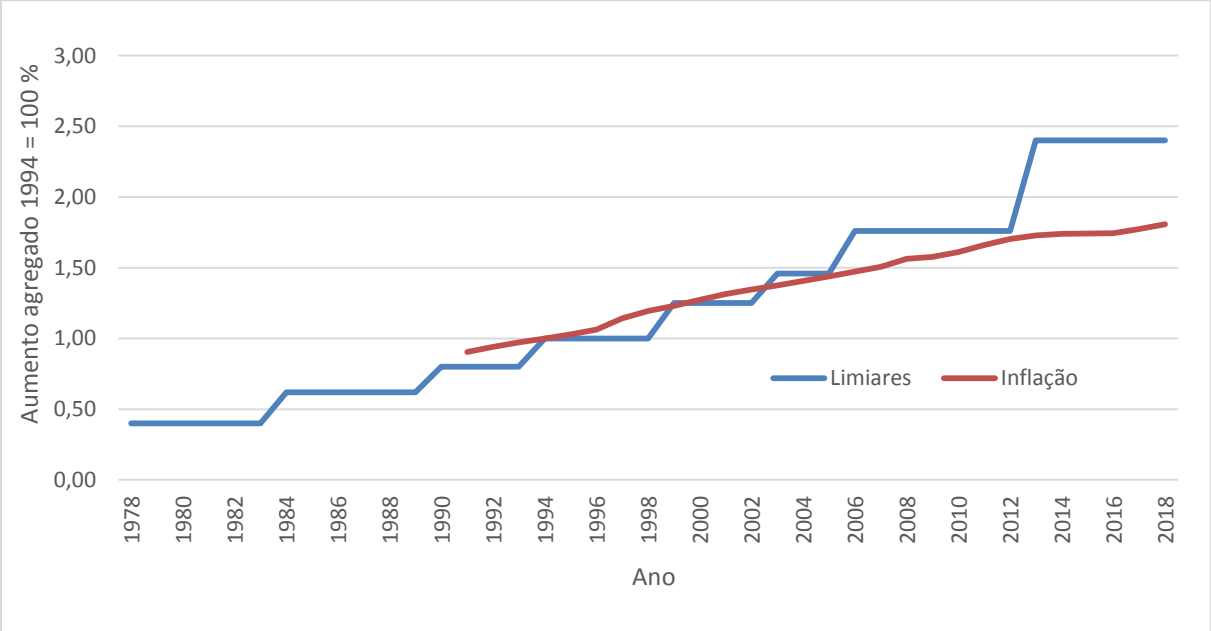
12 Custos pontuais potenciais: 11,1 milhões de microempresas (critérios de dimensão da Diretiva Contabilística) * *1,5 horas economizadas* * 15,28 ganhos horários médios = 255 milhões de EUR.

Ajustar os critérios de dimensão das PME à inflação

Cláusula de reexame: Diretiva 2013/34/UE (Diretiva Contabilística) – Artigo 3.º, n.º 13

Os critérios de dimensão da Diretiva Contabilística foram revistos regularmente desde que a diretiva foi adotada pela primeira vez em 1978. As revisões refletiram a inflação ao longo dos anos e, por vezes, foram mais além. A figura *infra* sintetiza a evolução da situação:

Figura 2 – Evolução dos critérios de dimensão monetários das PME na Diretiva Contabilística



Fonte: Comissão Europeia - ponto de referência: critérios aplicáveis às pequenas empresas (volume de negócios/total do balanço) - base 1,00 em 1994

Em 2013, foi introduzida na Diretiva Contabilística([13]) uma obrigação no sentido de a Comissão rever e, quando apropriado, alterar os critérios de dimensão, redefinindo as categorias de empresas (micro, pequena, média, grande empresa) pelo menos a cada cinco anos para ter em conta os efeitos da inflação (através de atos delegados). A legislação da UE pretende por este meio manter o *status quo*, ou seja, evitar uma situação na qual, devido à inflação, as micro e pequenas empresas, em especial, sejam involuntariamente sujeitas aos regimes contabilísticos mais exigentes aplicáveis a empresas de maior dimensão.

Área geográfica

A diretiva denomina em euros os critérios de dimensão das empresas. A **área do euro** (Áustria, Alemanha, Bélgica, Chipre, Espanha, Eslováquia, Eslovénia, Estónia, Finlândia, França, Grécia, Irlanda, Itália, Letónia, Lituânia, Luxemburgo, Malta, Países Baixos e Portugal) representa 74 % das empresas da UE([14]).

[13] Artigo 3.º, n.º 13.

[14] Fonte: CEPE/Comissão. A Letónia aderiu ao euro em 2014 e a Lituânia em 2015. Este inquérito usa dados do Eurostat sobre a área do euro, incluindo esses países. Não foram efetuadas reexpressões específicas.

Os Estados-Membros **exteriores à área do euro** (Bulgária, Chéquia, Croácia, Dinamarca, Hungria, Polónia, Roménia e Suécia) teriam de adaptar os critérios nacionais de dimensão das empresas em função da taxa de câmbio das respetivas divisas quando transpuserem para a legislação nacional os critérios da diretiva, expressos em euros.

Os países que pertencem ao Espaço Económico Europeu (Noruega, Islândia e Listenstaine), teriam normalmente também de considerar um ajustamento dos seus critérios nacionais de dimensão das empresas.

Inflação

Durante o período de sete anos que decorreu entre 1 de janeiro de 2013 e 31 de dezembro de 2019**,** a inflação acumulada atingiu 6,4% na área do euro e 7,5% para a UE-27([15]).

Ajustamento dos critérios de dimensão

Os critérios de dimensão ajustados em 6,4 % para ter em conta a inflação seriam os seguintes (antes de arredondamento):

Figura 3 – Limiar das PME na Diretiva Contabilística, atual e ajustado para uma inflação de 6,4 %

		Balanço	**Volume de negócios**
Micro			
	Atual	350 000 €	700 000 €
	Ajustado	372 400 €	744 800 €
Pequena (limite inferior)			
	Atual	4 000 000 €	8 000 000 €
	Ajustado	4 256 000 €	8 512 000 €
Pequena (limite superior)			
	Atual	6 000 000 €	12 000 000 €
	Ajustado	6 384 000 €	12 768 000 €
Média/Grande			
	Atual	20 000 000 €	40 000 000 €
	Ajustado	21 280 000 €	42 560 000 €

Fonte: Comissão Europeia

Nesta fase, o arredondamento afigura-se necessário para garantir critérios de dimensão viáveis, simples e significativos para as empresas. O arredondamento deverá manter o fator de multiplicação de 2 introduzido pelo legislador sobre o volume de negócios *versus* total do

[15] Fonte: Eurostat, todos os itens, IHPC - 2015 base 100.

balanço. O arredondamento deverá ser adaptado em função de cada critério de dimensão para garantir resultados significativos, a fim de refletir fielmente a inflação com um arredondamento significativo.

Sugere-se que se apliquem as seguintes regras de arredondamento: i) critérios de dimensão micro, para os próximos 25 000, ii) pequena, para os próximos 100 000, iii) média/grande, para os próximos 500 000.

O quadro a seguir mostra de que modo o ajustamento da inflação a partir de dezembro de 2019 poderia resultar em critérios de dimensão arredondados, apresentando valores absolutos e o aumento percentual em relação aos critérios de dimensão atuais:

Figura 4 – Limiar das PME na Diretiva Contabilística, atual vs. ajustado para inflação de 6,4 % e arredondamento para a unidade superior

		Balanço	**Volume de negócios**
Micro			
	Atual	350 000 €	700 000 €
	Ajustado arredondado	375 000 €	750 000 €
	% Resultante	*7,1%*	*7,1%*
Pequena (limite inferior)			
	Atual	4 000 000 €	8 000 000 €
	Ajustado arredondado	4 300 000 €	8 600 000 €
	% Resultante	*7,5%*	*7,5%*
Pequena (limite superior)			
	Atual	6 000 000 €	12 000 000 €
	Ajustado arredondado	6 400 000 €	12 800 000 €
	% Resultante	*6,7%*	*6,7%*
Média/Grande			
	Atual	20 000 000 €	40 000 000 €
	Ajustado arredondado	21 500 000 €	43 000 000 €
	% Resultante	*7,5%*	*7,5%*

Fonte: Comissão Europeia

Como mostrado acima, os resultados do arredondamento nos critérios de dimensão aumentaram 6,7 %, para 7,5 %. Esse valor está razoavelmente próximo da taxa de inflação pretendida e é consistente para cada critério de dimensão. Os critérios de dimensão *supra* são, portanto, usados como uma base sólida para a análise dos impactos.

Análise dos impactos na área do euro

A análise dos impactos concentra-se nas obrigações dos Estados-Membros e nos respetivos impactos nas empresas [estratificação por dimensão([16]), custos] na área do euro. A análise foi realizada por Estado-Membro, aplicando uma inflação de 6,4 % aos critérios nacionais atuais e as regras de arredondamento em cada Estado-Membro. Considerou-se que todos os Estados-Membros ajustariam os seus critérios de dimensão, apesar da margem que lhes seria oferecida([17]), definindo assim o limite superior dos impactos. A falta de dados significativos fez que com que o impacto não pudesse ser avaliado no caso de Chipre.

- Microempresas

  O regime para as microempresas é uma opção para os Estados-Membros. Estima-se que o ajustamento dos critérios de dimensão não teria impacto sobre os Estados-Membros da área do euro que não preveem uma categoria ou um regime para as microempresas (Chipre, Luxemburgo e Malta). No tocante aos outros Estados-Membros da área do euro, o ajustamento para a inflação dos critérios de dimensão para as microempresas resultaria em que cerca de 77 000 empresas (limite superior) deixariam de ser consideradas pequenas empresas, passando a ser consideradas microempresas. As potenciais economias de custos são sintetizadas a seguir.

- Pequenas empresas

  Um ajustamento para a inflação reduziria o número de pequenas empresas na área do euro em cerca de 61 000, principalmente em resultado de 77 000 dessas empresas passarem a ser microempresas, parcialmente compensado pelo facto de cerca de 16 000 médias empresas passarem a ser pequenas empresas.

  Se 77 000 pequenas empresas passassem a ser consideradas microempresas, realizariam economias de custos globais de aproximadamente 7 milhões de EUR([18]). As potenciais economias de custos para as médias empresas são sintetizados a seguir.

---

[16] Com base na ORBIS e no *Study on the accounting regime of limited micro companies* – CEPE – 2019. Estimaram-se os impactos na população para cada Estado-Membro da área do euro, utilizando critérios de dimensão nacionais e aplicando um arredondamento razoável.

[17] Os Estados-Membros poderão ser obrigados a rever parcialmente os seus critérios de dimensão nacionais. A diretiva oferece um conjunto de opções para os critérios relativos às pequenas empresas. Apenas nove Estados-Membros da área do euro (que aplicam o nível inferior do intervalo) seriam obrigados a ajustar os seus limites para a inflação. Esses Estados-Membros representam um terço das pequenas empresas. Os outros Estados-Membros (que representam dois terços das pequenas empresas) teriam margem para decidir não realizar o ajustamento. Este estudo assume que todos os Estados-Membros da área do euro ajustarão os respetivos critérios de dimensão para a inflação.

[18] Estimativa aproximada – 77 390 * 6,0 horas economizadas * 15,28 EUR de ganhos horários médios – obtida a partir dos dados do CEPE. As economias de custos reais por empresa devido a uma mudança na categoria de dimensão variarão na prática em função da dimensão, da legislação local e das circunstâncias de cada empresa.

- Médias e grandes empresas

  Como acima referido, o número de médias/grandes empresas diminuiria em cerca de 16 000 devido ao facto de certas médias/grandes empresas passarem a ser pequenas empresas, resultando numa redução global dos custos de conformidade anuais em cerca de 63 milhões de EUR([19]) para essas empresas.

  Nesta categoria, cerca de 4 000 empresas grandes empresas passariam a ser médias empresas([20]), estimando-se apenas efeitos marginais no seu regime de divulgação: eventualmente, necessidade de menos notas; possível isenção do requisito de apresentação de contas consolidadas; provavelmente nenhuma alteração para as empresas sujeitas à divulgação de informações discriminadas por país no setor das indústrias extrativas, nem alteração do regime de divulgação aplicável às entidades de interesse público, incluindo as divulgações não financeiras. As economias de custos foram consideradas insignificantes, pelo que não foram avaliadas.

A figura *infra* sintetiza os impactos na população e os custos na área do euro.

Figura 5 – Alteração na população e economias de custos para cada categoria de dimensão utilizando os critérios de dimensão ajustados na área do euro

Categoria de dimensão	Alterações na população - área do euro (limite superior)	Economias de custos (limite superior)
Micro	+77 390	-
Pequena	-61 613	7 milhões de EUR
Média/Grande	-15 777	63 milhões de EUR

Fonte: Comissão Europeia

Repercussões nos Estados-Membros fora da área do euro e nos países do EEE

Um aumento nos critérios de dimensão denominados em euros implicaria obrigações divergentes de ajustar (ou não) os critérios de dimensão para os Estados-Membros fora da área do euro. Além do ajustamento para a inflação, os respetivos critérios de dimensão nacionais denominados na moeda nacional teriam também de ser ajustados com base nas respetivas taxas de câmbio face ao euro([21]) observadas na data em que entrar em vigor o ato

[19] Estimativa aproximada: 15 777 empresas x 4 000 EUR de economias por empresa, incluindo 1 000 EUR para a preparação das demonstrações financeiras, mais economias nos honorários de auditoria na ordem dos 3 000 EUR (assumindo que todos os Estados-Membros envolvidos isentam as pequenas empresas). As economias de custos aqui usadas foram comunicadas pela Comissão no seguimento da avaliação de impacto no contexto do programa REFIT - consultar *Relatório sobre o Programa de ação para a redução dos encargos administrativos na União Europeia*, SWD(2012) 423 final (p. 7, p. 15 e p. 16).

[20] Em relação aos Estados-Membros que não preveem a categoria de empresas de média dimensão (Bélgica, França, Itália e Eslováquia, que representam 42 % das empresas), o ajustamento do critério de dimensão não teria qualquer efeito.

[21] Em 2013, a Diretiva Contabilística prescrevia (artigo 3.º, n.º 9) a utilização da taxa de câmbio publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* na data de entrada em vigor da diretiva (29 de junho de 2013). Prescreve igualmente a utilização da taxa de câmbio publicada na data de entrada em vigor de «qualquer diretiva que estabeleça esses montantes». A Comissão interpreta este aspeto como incluindo atos legislativos subsequentes.

jurídico de alteração na UE. Estas taxas futuras não podem ser completamente previstas e, em qualquer caso, a diretiva deixa uma margem de 5 % para possibilitar determinar critérios de dimensão arredondados nas moedas nacionais. Esta prerrogativa dos Estados-Membros acrescenta efeitos potenciais imprevisíveis, sobretudo dado que a margem de flexibilidade e a taxa de inflação podem somar-se ou neutralizar-se mutuamente.

Uma análise aproximada da situação em 31 de julho de 2017 - ignorando a margem de 5 % - mostra que os ajustamentos para a inflação nos respetivos países não pertencentes à área do euro iriam, em geral, produzir resultados heterogéneos de um país para outro. De um modo geral, os ajustamentos não seriam exatamente proporcionais às respetivas taxas de inflação, com apenas alguns Estados-Membros a estarem em posição de fazer ajustamentos consentâneos com a sua própria inflação. Alguns Estados-Membros poderiam ver-se confrontados com a obrigação de aumentar os critérios de dimensão em vários pontos percentuais acima do efeito cumulativo da sua própria inflação. No outro extremo do espetro, alguns Estados-Membros poderiam permitir-se não ajustar certos critérios de dimensão (sobretudo critérios para as empresas de pequena dimensão).

Conclusão

Atendendo à inflação moderada na área do euro ao longo dos últimos anos, um ajustamento dos critérios de dimensão nas circunstâncias atuais proporcionaria resultados potencialmente limitados para as empresas na área do euro e resultados incertos para empresas em Estados-Membros fora da área do euro.

Estas considerações constituem uma razão para um ajustamento menos premente na data do presente relatório. Todavia, a Comissão reserva-se o direito de propor ajustamentos dos critérios de dimensão em qualquer momento para ajustar à inflação através de atos delegados, conforme permitido pela Diretiva Contabilística.

Relatórios sobre os pagamentos feitos a administrações públicas por empresas ativas na indústria extrativa ou na exploração florestal (divulgação de informações discriminadas por país/CBCR)

Cláusula de reexame: Diretiva 2013(34/UE (Diretiva Contabilística) - artigo 48.º

O capítulo 10 da Diretiva Contabilística, que data de 2013, exige que as grandes empresas da UE que operam nas indústrias extrativa ou de exploração florestal comuniquem informações sobre os pagamentos feitos a administrações públicas anualmente, a partir do exercício financeiro de 2016. Os pagamentos devem ser divulgados por projeto e por administração pública. Uma administração pública pode ser local, regional ou nacional e deve por definição incluir qualquer empresa pública.

Melhorar a transparência dos pagamentos às administrações públicas

Todos os Estados-Membros transpuseram esta política para a respetiva legislação nacional entre 2014 e 2017. A maioria assegurou que as empresas ativas na indústria extrativa ou na exploração florestal começassem a aplicar a CBCR a partir do exercício financeiro de 2016 conforme exigido nos termos da legislação da UE – ou até mais cedo (Reino Unido, França). Em três Estados-Membros, a divulgação apenas começou a partir do exercício financeiro de 2017, com efeitos limitados devido ao número de empresas afetadas. Não foi identificado nenhum caso importante de não conformidade, mas a Comissão encontra-se atualmente a investigar alguns problemas a esse nível com certos Estados-Membros.

Um estudo de conformidade realizado por consultores da VVA constatou([22]) que na indústria extrativa é feita uma quantidade considerável de divulgações, sem indícios de não conformidade generalizada. Contudo, em certos casos o contratante não conseguiu obter a CBCR relativa a algumas empresas e atribuiu esta situação sobretudo à fase ainda precoce da execução, ao acesso heterogéneo a sítios Web ou registos das empresas ou a atrasos no preenchimento.

Em relação à exploração de floresta primária, a VVA encontrou apenas duas empresas a apresentarem divulgações na UE - bastante abaixo das centenas de empresas esperadas. Tal deve-se, principalmente, a características setoriais específicas (dimensão, atividades das empresas), bem como a problemas inerentes à definição restritiva de florestas primárias que consta da diretiva[23]. Atendendo à falta de uma divulgação de informações generalizada sobre os pagamentos feitos a administrações públicas pelas empresas florestais, os principais mecanismos em vigor para melhorar a transparência no setor incluem o regulamento da UE sobre a madeira (EUTR)([24]) e o Plano de Ação da UE relativo à aplicação da legislação, à

[22] Valdani, Vicari e Associati, *Estudo: Review of country-by-country reporting requirements for extractive and logging industries*, novembro de 2018 (disponível no sítio Web da Comissão).

[23] Definida na Diretiva Contabilística como uma «floresta e outros terrenos arborizados de espécies indígenas, caso não haja indícios claramente visíveis de atividade humana e os processos ecológicos não se encontrem significativamente perturbados». Florestas secundárias são aquelas onde já foi extraída madeira pelo menos uma vez. Uma proporção importante das empresas florestais não operam em florestas primárias.

[24] Regulamento da UE sobre a madeira – Regulamento (UE) n.º 995/2010.

governação e ao comércio no setor florestal (FLEGT)([25]) embora nenhum dos dois obrigue os operadores a comunicar sobre a eficácia da sua diligência devida ou sobre os fornecedores que possam eventualmente estar a violar a legislação aplicável.

Na amostra de relatórios que a VVA examinou, a maioria das empresas prestou as informações exigidas. Identificaram-se vários domínios onde existe margem para melhoria. Estes domínios, que parecem estar mais relacionados com insuficiências ou flexibilidade na norma de relato do que com a conformidade, são indicados a seguir.

- Identificação das administrações públicas pelo nome - o nome da entidade pública que recebeu o pagamento nem sempre está claramente identificado nos relatórios. Muitas empresas apenas referem o nome do país e/ou administração pública como «nacional», «regional/local» ou «municipal». Consequentemente, não podem ser facilmente identificadas e responsabilizadas as entidades públicas certas.

- Definição do projeto - as implicações jurídicas da redação «acordos substancialmente interligados» quando aplicada a um projeto prestam-se a diversas interpretações pelas empresas. Consequentemente, a comunicação sobre cada projeto varia entre empresas, tornando difícil dispor de uma panorâmica completa e consistente dos projetos que envolvem várias empresas.

- Empresas comuns - as empresas comuns são uma situação frequente na indústria extrativa. As empresas tendem a formar equipa com outras empresas, incluindo empresas públicas, para partilhar investimentos e operações. Normalmente, uma das empresas é responsável por manter registos das operações de todas as empresas. Na ausência de instruções claras na legislação da UE, existem várias formas de comunicar pagamentos: i) proporcionalmente à quota-parte na empresa comum ii) 100 % dos pagamentos da empresa comum comunicados pela empresa responsável (caso no qual as outras empresas podem equacionar não comunicar, apesar de terem a obrigação legal de o fazer), ou iii) outras formas. Consequentemente, os resultados da divulgação não são plenamente comparáveis, ou estão ausentes.

- Viabilidade digital - a leitura por máquina não é possível, os utilizadores verificam que é difícil explorar os dados comunicados numa escala grande e recorrente.

Há sinais claros de que a CBCR é utilizada sobretudo pela sociedade civil para fins de sensibilização, para preparar resumos ou infografias ou para pedir esclarecimentos às administrações públicas e empresas e, assim, responsabilizá-las. Dado tratar-se de uma política recente, a sensibilização do público para os relatórios continua a ser limitada na maioria dos países. É ainda demasiado cedo para observar alterações significativas na prestação de contas pelas administrações (sobretudo no caso de governos menos democráticos ou abertos) ou na gestão dos recursos em países onde são abundantes. Um impacto involuntário da diretiva é que a CBCR é bastante usada pela sociedade civil para questionar as empresas e responsabilizá-las. Em qualquer caso, os requisitos de divulgação foram

[25] https://www.euflegt.efi.int/documents/10180/452147/FLEGT+factsheet+Trade+and+market.pdf/5ceb3405-3161-26a8-a03c-de87eba7dc5a

considerados, pelo menos pela sociedade civil, eficazes no aumento da transparência dos pagamentos feitos pelas empresas às administrações públicas pela exploração de recursos naturais.

A oportunidade de se incluírem as informações adicionais sugeridas na cláusula de reexame, nomeadamente o número médio de funcionários, a utilização de subcontratantes e quaisquer sanções pecuniárias aplicadas por um país, não parece beneficiar de um apoio generalizado do público, de acordo com o estudo da VVA. Em princípio, a sociedade civil acolheria favoravelmente um aumento da transparência, mas estes pontos não fazem parte das suas principais prioridades. As empresas mostram-se de um modo geral reticentes em aditar qualquer requisito de divulgação, com base nos rácios custo-benefício. As autoridades nacionais têm também tendência a não estarem convencidas de que estes pontos suplementares permitiriam uma melhor consecução dos objetivos em matéria de divulgação. A Comissão incluiu o número de funcionários na sua proposta para a CBCR pública pelas grandes empresas multinacionais em 2016([26]).

Desenvolvimentos internacionais, impactos de outros regimes internacionais

O Canadá, a Suíça, o Reino Unido e os países do Espaço Económico Europeu dispõem de legislação eficaz em vigor para assegurar a CBCR pelas respetivas indústrias extrativas([27]). O Canadá adotou legislação na matéria([28]), aplicável a partir de 1 de junho de 2015. A UE considera a norma canadiana equivalente à sua([29]). De igual modo, o ministro canadiano dos Recursos Naturais tem autoridade para permitir às entidades responsáveis pela transmissão de informações utilizar os relatórios preparados noutra jurisdição (cujos requisitos sejam considerados um substituto aceitável) para cumprir os requisitos do Canadá em relação à UE e ao Espaço Económico Europeu. Deste modo, a UE e o Canadá evitam a múltipla prestação de informações e, portanto, encargos indevidos para as empresas. A UE e o Reino Unido são as únicas jurisdições que exigem a divulgação pública de informações discriminadas por país às indústrias de exploração florestal.

Em paralelo, a Iniciativa para a Transparência das Indústrias Extrativas (ITIE) é uma iniciativa privada destinada a responsabilizar o setor extrativo. A ITIE é uma associação internacional sem fins lucrativos registada ao abrigo da legislação norueguesa. Reúne membros dos governos, empresas de petróleo, gás e exploração mineira, investidores institucionais e organizações da sociedade civil, a fim de melhorar a transparência e a gestão responsável das receitas provenientes dos recursos naturais. Conta atualmente com 52 países membros. Os relatórios da ITIE - publicados sob a autoridade governamental dos países

[26] Proposta de diretiva da Comissão no que respeita à divulgação de informações relativas ao imposto sobre o rendimento por determinadas empresas e sucursais, COM/2016/0198 final - 2016/0107 (COD), abril de 2016.

[27] Para ser eficaz, a secção 1504 do «Dodd-Frank Act» exige que a *U. S. Securities and Exchange Commission* («SEC») adote uma regra. À data do presente relatório, essa regra ainda não se encontrava em vigor. Como resultado, as empresas cotadas na bolsa de valores dos EUA (emitentes privados estrangeiros e dos EUA) não tiveram até ao momento de cumprir obrigações de CBCR, mas essa situação poderá mudar no futuro próximo.

[28] Canadian Extractive Sector Transparency Measures Act (ESTMA).

[29] Decisão de Execução (UE) 2016/1910 da Comissão, de 28 de outubro de 2016.

membros - contêm os pagamentos recebidos pelas administrações públicas das empresas extrativas ativas na sua jurisdição. Os relatórios elaborados ao abrigo desta iniciativa são públicos e legíveis por máquina. Mostram os pagamentos discriminados por projeto num determinado país, à semelhança da política da UE.

A ITIE e a CBCR da UE complementam-se. Desde o início, a CBCR da UE exige uma divulgação dos tipos de pagamentos consistente com os requisitos da ITIE. De igual modo, os requisitos da UE influenciaram os requisitos da ITIE em certo grau, por exemplo em matéria da divulgação por projeto. Em relação a qualquer país, a ITIE permitirá normalmente apresentar informações mais abrangentes do que a CBCR da UE. Tal acontece porque os relatórios da ITIE abrangem não apenas as operações controladas pelas indústrias da UE ou canadianas como também por outras empresas estrangeiras e empresas nacionais - incluindo as públicas. No entanto, os relatórios da ITIE são geograficamente limitados, porque um relatório abrange apenas um país. Os relatórios da ITIE são também normalmente publicados mais de um ano após os CBCR da UE relativos a um determinado ano. A filiação à ITIE aumentou desde a adoção da Diretiva Contabilística. Não existe uma correlação clara ou direta entre ambas, mas tal não invalida o objetivo indicado no considerando 45 da Diretiva Contabilística, no sentido de que a CBCR deverá servir para ajudar as administrações públicas dos países ricos em recursos a aplicar os princípios e critérios da ITIE. Vários fatores impedem, pelo menos por enquanto, que os requisitos da ITIE prevaleçam sobre os da UE e vice-versa.

A sociedade civil e a indústria apelam a que a Comissão continue a reafirmar o compromisso da UE no sentido de promover a transparência na indústria extrativa em fóruns internacionais, a fim de encorajar os seus parceiros internacionais a introduzirem requisitos similares de divulgação em todo o mundo.

Efeitos sobre a competitividade e a segurança do aprovisionamento energético

A UE está fortemente dependente de alguns países para o seu aprovisionamento de petróleo bruto e de gás. Quaisquer limitações das operações das empresas da UE em países estratégicos ricos em recursos devido a requisitos de divulgação teriam um impacto na segurança energética.

A VVA não encontrou indícios de que os concorrentes de países terceiros possam dispor de vantagens competitivas significativas por não serem obrigados a divulgar informações sobre os pagamentos a administrações públicas. Também não encontrou quaisquer casos de países terceiros que limitem as operações de empresas da UE devido aos requisitos de divulgação de informações. Contudo, as empresas continuam preocupadas com a falta de condições equitativas, porque os concorrentes norte-americanos, chineses e outros não estão sujeitos às mesmas obrigações de transparência. A indústria está preocupada com os riscos para a competitividade a longo prazo devido a esta falta de condições equitativas. Um estudo

académico([30]) parece corroborar esta afirmação, concluindo que as empresas que aplicam a CBCR tendem a aumentar os seus pagamentos às administrações públicas de acolhimento e a diminuir e reafetar os seus investimentos relativamente a concorrentes que não fazem divulgação nesses países.

Contudo, até ao momento, não se verificaram, fora isso, outros efeitos tangíveis sobre o aprovisionamento de energia da UE. A política de CBCR tem apenas dois anos, período que é bastante inferior aos ciclos setoriais normalmente muito mais longos da exploração mineira, petrolífera, etc., desde a exploração e investimento até ao encerramento. Por este motivo, é importante continuar a acompanhar a situação do ponto de vista do risco.

Alargamento dos requisitos de divulgação a setores industriais adicionais

Para a sociedade civil, alargar a divulgação de informações discriminadas por país a setores industriais adicionais (por exemplo, telecomunicações, construção) poderá ajudar a mitigar os riscos societais e para os investidores, bem como a prevenir e dissuadir a ilegalidade, a corrupção e a má gestão orçamental. No entanto, peritos e ONG tendem a reconhecer a inviabilidade de uma solução única - a transferência *tout court* das normas CBCR aplicáveis às indústrias extrativas para outras indústrias, por exemplo mediante o simples alargamento do âmbito de aplicação da diretiva. Seriam necessários requisitos adaptados para qualquer setor adicional. Outra preocupação prende-se com o facto de a eficácia de uma tal medida também depender fortemente da dimensão de uma empresa e da dimensão internacional do setor. Tal significa que poderá ser impraticável definir um âmbito apropriado na legislação da UE para determinados setores, porquanto dependeria de saber em que medida as indústrias da UE estão presentes localmente no estrangeiro no setor relevante, se atingem uma dimensão suficiente de pleno direito e se pagam montantes significativos às administrações públicas. Além disso, considerando que o objetivo da CBCR é principalmente capacitar as populações locais confrontadas com a exploração dos seus recursos naturais e não renováveis, essa comunicação pode não ser adequada para alcançar objetivos similares em setores dos quais os fatores ambientais e de proximidade não são partes intrínsecas.

Auditoria

A auditoria não é um requisito de divulgação obrigatório. Contudo, algumas grandes empresas multinacionais recorrem voluntariamente aos serviços de auditores independentes para prestar garantias adicionais, a fim de aumentar a credibilidade e a fiabilidade dos seus relatórios para os utilizadores.

Se a auditoria fosse obrigatória, as partes interessadas apreciariam dispor de uma especificação adicional do tipo de trabalho de auditoria, nível de garantia, prazos, conteúdo dos relatórios e publicação. Assumindo um trabalho de auditoria tradicional, a VVA coloca os custos anuais estimados no intervalo de 450 000 EUR a 1 500 000 EUR por empresa. Assumindo um trabalho de revisão mais simples e com garantias limitadas, estes valores

[30] Thomas Rauter, *Disclosure Regulation, Corruption, and Investment: Evidence from Natural Resource Extraction* – fevereiro de 2019.

diminuíram para um intervalo entre 250 e 450 000 EUR. Os custos de outro tipo de trabalho - com ou sem serviços de garantia - não foram avaliados.

A auditoria da CBCR não constitui uma prioridade principal para a sociedade civil, enquanto utilizadora, embora os seus representantes reconheçam que aumentaria a confiança e simplificaria a aplicação das normas. As expectativas de que uma função de auditoria poderia ajudar a corrigir os pontos fracos nas normas, nomeadamente aqueles que são identificados no presente relatório, podem em qualquer caso não se justificar completamente. As empresas e os reguladores tendem a não apoiar (ou até a contestar) a auditoria numa perspetiva custo-benefício.

Divulgação pública de informações discriminadas por país aplicável às empresas multinacionais em geral

Em 2016, a Comissão propôs legislação para exigir que as grandes empresas produzam anualmente uma CBCR em relação a cada Estado-Membro e país terceiro onde operam, incluindo informações sobre os lucros obtidos e sobre os impostos pagos sobre esses mesmos lucros([31]).

Origem dos minerais (dever de diligência)

A UE aprovou legislação sobre as obrigações referentes ao dever de diligência na cadeia de aprovisionamento em relação à origem dos minerais [Regulamento (UE) 2017/821]([32]).

Conclusão

A CBCR é uma obrigação de divulgação recente. Os relatórios disponíveis respeitam apenas a alguns exercícios financeiros. Seria necessário um período de observação mais longo para avaliar exaustivamente certos aspetos da eficácia e quaisquer efeitos a longo prazo no aprovisionamento de energia da UE. A revisão salienta várias lacunas nas normas relativas à divulgação, que dificultam o acesso e a utilização dos relatórios mas não representam falhas irremediáveis. A forma como o setor da exploração florestal está incorporado na legislação neste domínio, em especial, afigura-se insuficiente. A política geral torna o setor inquestionavelmente mais transparente, mas o alinhamento global continua a ser uma grande preocupação para a indústria. É por esta razão que a sociedade civil e a indústria gostariam que os reguladores intensificassem os seus esforços para alcançar condições equitativas a nível global.

---

[31] *Proposta de diretiva da Comissão no que respeita à divulgação de informações relativas ao imposto sobre o rendimento por determinadas empresas e sucursais*, COM/2016/0198 final - 2016/0107 (COD), abril de 2016.

[32] Regulamento (UE) 2017/821 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, que estabelece as obrigações referentes ao dever de diligência na cadeia de aprovisionamento que incumbe aos importadores da União de estanho, de tântalo e de tungsténio, dos seus minérios, e de ouro, provenientes de zonas de conflito e de alto risco.

Informações não financeiras a publicar por certas entidades de interesse público

Cláusula de reexame: Diretiva 2014/95/UE (Diretiva Divulgação de Informações Não Financeiras) - artigo 3.º

Eficácia

O documento de trabalho dos serviços da Comissão, apenso ao presente relatório, examinou a eficácia da diretiva relativa à divulgação de informações não financeiras a partir de diferentes pontos de vista, nomeadamente a relevância, fiabilidade e comparabilidade das informações divulgadas em conformidade com os seus requisitos.

Em relação à vertente da relevância, há uma quantidade significativa de indícios no sentido de que muitas empresas não divulgam informações não financeiras relevantes sobre todas as matérias importantes relacionadas com a sustentabilidade. Ao mesmo tempo, as empresas divulgam quantidades significativas de informações que são irrelevantes, fazendo com que seja difícil para os utilizadores encontrarem as informações que procuram. Estas conclusões são verdadeiras em relação às informações sobre o impacto das empresas em matérias relacionadas com a sustentabilidade e às informações sobre o impacto dessas matérias no desenvolvimento, no desempenho e na posição da empresa. Na consulta pública organizada pelos serviços da Comissão em 2020 para preparar uma revisão da diretiva relativa à divulgação de informações não financeiras, apenas 6 % dos utilizadores afirmaram que não tiveram problemas no tocante ao facto de as empresas não divulgarem todas as informações relevantes.

O Regulamento Taxonomia conduzirá a progressos na comunicação de informações pelas empresas sobre o impacto das suas atividades no que respeita aos objetivos ambientais da UE. Iniciativas no domínio da contabilidade do capital natural e das metodologias da pegada ambiental são também pertinentes a este respeito.

A utilização do termo «informações não financeiras» é problemática no caso das informações relacionadas com a sustentabilidade. Tal deve-se ao facto de as informações relacionadas com riscos físicos, de transição ou reputacionais poderem, de facto, ser financeiramente relevantes, mesmo que não cumpram os requisitos de reconhecimento ou de divulgação do enquadramento contabilístico aplicável às demonstrações financeiras.

Em relação à vertente da comparabilidade, os inquiridos da consulta pública realizada em 2018 enquanto parte do exercício de balanço de qualidade do enquadramento da UE para a divulgação de informações pelas empresas alegaram ter dificuldade em comparar as informações não financeiras divulgadas. Essa avaliação é consistente com as conclusões da maioria dos relatórios e análises e com as opiniões de várias partes interessadas. Na resposta à consulta pública de 2020, 84 % dos utilizadores afirmaram que a comparabilidade limitada das informações não financeiras constituía um problema importante.

Existe uma falta de consistência, tanto em termos de conteúdo como de apresentação, no que respeita às informações relacionadas com a sustentabilidade. As normas e os enquadramentos

de divulgação existentes não foram capazes de resolver adequadamente esta situação. Os utilizadores de informações não financeiras, nomeadamente investidores e organizações da sociedade civil, também indicaram que a variedade de locais onde as informações não financeiras são divulgadas pode constituir um obstáculo ao acesso às mesmas e afeta profundamente a sua comparabilidade. Conforme observado no documento de trabalho dos serviços da Comissão, a digitalização poderá também desempenhar um papel na melhoria da acessibilidade e utilidade das informações não financeiras.

Uma grande maioria (82 %) de todos os inquiridos na consulta pública aberta de 2020 considerava que exigir que as empresas usem normas de divulgação comuns resolveria os principais problemas da atual divulgação de informações não financeiras.

Nas respostas à consulta pública de 2020([33]), 73 % dos utilizadores afirmaram que a fiabilidade limitada das informações não financeiras nos relatórios das empresas constituía um problema importante. Muitos utilizadores alegam que tal se deve principalmente à ausência de um requisito de garantia de qualidade para o conteúdo das demonstrações não financeiras. Algumas partes interessadas alegam que para serem capazes de garantir informações, tem de haver uma norma ou enquadramento de divulgação em função do qual as firmas de auditoria possam avaliar as informações comunicadas pelas empresas.

Além disso, a opção de permitir a publicação das demonstrações não financeiras de uma empresa num relatório à parte, adotada por 20 Estados-Membros, parece comprometer a eficácia da diretiva. A divulgação de informações não financeiras num relatório à parte, em vez de ser feita no relatório de gestão de uma empresa, poderá resultar na suposição de que as informações divulgadas não são importantes para a compreensão do desempenho financeiro da empresa, mas nem sempre é esse o caso.

Ademais, em muitos Estados-Membros existem lacunas de aplicação e supervisão resultantes de vários fatores, que incluem a incerteza sobre o mandato legal das autoridades de supervisão neste domínio. As próprias autoridades de supervisão salientam que a aplicabilidade da diretiva é dificultada pela flexibilidade de alguns requisitos de divulgação.

A diretiva relativa à divulgação de informações não financeiras também não é considerada plenamente eficaz do ponto de vista dos responsáveis pela elaboração, muitos dos quais incorrem em custos desnecessários associados às divulgações não financeiras. A flexibilidade e falta de pormenor na diretiva relativa à divulgação de informações não financeiras significa que muitos responsáveis pela elaboração têm de se debater com dificuldades e complexidades quando decidem que informações divulgar. Estão também sob pressão para divulgar em conformidade com uma variedade de enquadramentos e iniciativas de divulgação privados que se sobrepõem e para responder a pedidos de informações das partes interessadas, além daquilo que têm de divulgar nos termos da referida diretiva.

[33] Consultar o sítio Web da Comissão Europeia.

Âmbito de aplicação

Muitas empresas em relação às quais os utilizadores necessitam de informações não financeiras não têm qualquer obrigação de divulgar essas informações. A consulta pública de 2020 constatou que uma maioria de inquiridos é a favor de alargar o âmbito de aplicação da diretiva a todas as grandes empresas (70 % dos inquiridos) e a todas as empresas com valores mobiliários cotados em mercados regulamentados da UE (62 % dos inquiridos).

As razões para equacionar alargar o âmbito de aplicação às grandes empresas não cotadas incluem o facto de o impacto de uma empresa na sociedade e no ambiente não ser determinado por esta estar ou não cotada. Um alargamento do âmbito de aplicação a todas as empresas cotadas poderá ser considerado importante sob uma perspetiva da proteção dos investidores, considerando a relevância crescente dos riscos relacionados com a sustentabilidade. Poderá ser igualmente necessário para garantir que os participantes do mercado financeiro dispõem das informações de que necessitam de todas as empresas beneficiárias do investimento para poderem cumprir os seus próprios requisitos de divulgação nos termos do Regulamento Divulgação Financeira Sustentável e para garantir que não decidem excluir as empresas cotadas de menor dimensão das suas carteiras de investimento com base na indicação de que essas empresas não divulgam as informações necessárias.

Pertinência

Embora os objetivos iniciais da diretiva relativa à divulgação de informações não financeiras ainda se mantenham bastante relevantes, a diretiva já não é adequada à sua finalidade. Tal deve-se a outros desenvolvimentos políticos e legislativos, a uma procura crescente por informações por parte dos investidores e a desenvolvimentos recentes em enquadramentos e orientações de divulgação internacionalmente reconhecidos.

A nível mundial, o acordo de 2015 sobre os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas e o Acordo de Paris de 2016 sobre as alterações climáticas imprimiram um impulso político mais forte à transição para uma economia sustentável e contribuíram para uma sensibilização crescente para a importância estratégica das questões da sustentabilidade por parte das empresas e dos investidores.

A nível da UE, o Plano de Ação de Financiamento Sustentável de 2018 e o Pacto Ecológico Europeu de 2019 aumentaram consideravelmente a ambição política da Europa no sentido de uma transição o mais rápida possível para um sistema económico e financeiro sustentável. Enquanto parte do Plano de Ação de Financiamento Sustentável, a UE adotou o Regulamento Taxonomia e o regulamento relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (SFDR). Ambos os atos legislativos têm implicações importantes para as informações não financeiras que as empresas devem divulgar. Ao impor requisitos de divulgação em matéria de sustentabilidade aos participantes nos mercados financeiros, o SFDR terá um impacto direto nas informações que as empresas beneficiárias de investimento deverão apresentar. O Regulamento Taxonomia impõe novos requisitos às empresas abrangidas pelo âmbito de aplicação da diretiva relativa à divulgação de informações não financeiras, que deverão apresentar informações sobre o seu alinhamento

com atividades que se qualificam como ambientalmente sustentáveis de acordo com a taxonomia.

Registaram-se alguns desenvolvimentos significativos nos enquadramentos e orientações de divulgação não financeira internacionais. Desde 2014, regista-se uma proliferação de diferentes iniciativas que se sobrepõem parcialmente e que nem sempre são coerentes entre si. Em 2016, a Iniciativa *Global Reporting*([34]) publicou as suas primeiras normas, com base nas suas gerações anteriores de orientações. Em 2018, o *Sustainability Accounting Standards Board (SASB)* publicou 77 normas para a indústria relativas à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade financeiramente relevantes. O Grupo de Trabalho para a Divulgação de Informações Financeiras sobre o Clima (GTDIFC), criado pelo Conselho de Estabilidade Financeira do G20, publicou as suas recomendações em 2017. As recomendações despertaram um interesse generalizado no mercado. Outros desenvolvimentos desde 2014 incluem uma Declaração de Intenções de cinco iniciativas internacionais de divulgação sobre a sustentabilidade, no sentido de cooperarem mais estreitamente, uma iniciativa do Fórum Económico Mundial para desenvolver indicadores de divulgação comuns e o lançamento em 2020 de uma consulta pública pela Fundação das Normas Internacionais de Contabilidade sobre o eventual alargamento do seu trabalho à divulgação não financeira.

Nível de orientação e métodos previstos

Em meados de 2017, conforme exigido nos termos da diretiva, a Comissão publicou orientações não vinculativas para ajudar as empresas a aplicá-la. Prestam orientação geral não prescritiva para as empresas, incluindo exemplos de comunicação para cada domínio de divulgação.

Existem poucos dados que indiquem que as orientações não vinculativas sobre a divulgação não financeira, publicadas pela Comissão nos termos da diretiva em 2017, tiveram um impacto significativo. A natureza voluntária das orientações significa que as empresas são livres de aplicá-las ou não, a seu critério. De modo geral, tal significa que, por si só, não permitem garantir a comparabilidade das informações entre empresas ou a divulgação das informações que os utilizadores consideram ser relevantes. As orientações não vinculativas podem até exacerbar a complexidade com que os responsáveis pela elaboração têm de se debater. Pode ser este o caso se os responsáveis pela elaboração encararem as orientações como adicionais às várias normas e enquadramentos não financeiros privados, sem eliminar a pressão de ter em conta cada norma e enquadramento, individualmente, e de responder aos pedidos de informações adicionais das partes interessadas.

Em junho de 2019, a Comissão publicou um suplemento às suas orientações de 2017 que incidia sobre a divulgação de informações sobre o clima e a integração das recomendações do GTDIFC. Pelo facto de incidir sobre uma questão específica (clima), espera-se que este suplemento tenha um impacto mais significativo na comparabilidade das informações divulgadas pelas empresas.

[34] www.globalreporting.org

Conclusão

No Pacto Ecológico Europeu, a Comissão anunciou a sua intenção de rever a diretiva relativa à divulgação de informações não financeiras. De acordo com o seu programa de trabalho para 2020 revisto, a Comissão adotará uma proposta para rever a diretiva relativa à divulgação de informações não financeiras em 2021. As principais questões em causa incluem: a comparabilidade e fiabilidade limitadas das informações divulgadas; o facto de que muitas empresas não divulgam informações que os utilizadores consideram relevantes; e o facto de muitas empresas das quais os utilizadores necessitam de informações não financeiras não divulgarem essas informações. Impor um requisito no sentido de que as empresas procedam às suas divulgações de acordo com normas de divulgação não financeira comuns é uma parte crucial do puzzle que é a resolução destas questões.

Requisitos de divulgação para os emitentes com valores mobiliários cotados em mercados regulamentados da UE

Cláusula de reexame: Diretiva 2013/50/UE (Diretiva Transparência) - artigo 5.º

Impacto da diretiva nos emitentes de pequena e média dimensão

A Diretiva 2013/50/UE, que altera a Diretiva 2004/109/CE (Diretiva Transparência), aboliu a obrigação de publicar informações financeiras trimestrais([35]). O objetivo era reduzir os encargos administrativos para as sociedades cotadas([36]), incentivar investimentos de longo prazo e melhorar o acesso a capital dos emitentes de pequena e média dimensão([37]). A diretiva permite aos Estados-Membros e mercados regulamentados exigirem a divulgação trimestral na medida em que esta seja proporcionada aos fatores que contribuem para as decisões de investimento e não constitua um encargo financeiro desproporcionado para os emitentes dos Estados-Membros em causa. Também prorroga, para três meses após o fim do período de divulgação, o prazo para publicar relatórios financeiros semestrais, a fim de proporcionar flexibilidade adicional e aumentar a visibilidade dos emitentes de pequena e média dimensão.

Passados alguns anos, os mercados consideram agora que estas regras de transparência são de modo geral proporcionadas e fiáveis para os emitentes de pequena e média dimensão([38]). A abolição da obrigação de divulgação trimestral é encarada como um alívio dos encargos administrativos para as sociedades cotadas, sem impacto adverso na proteção dos investidores. No entanto, há indícios de que muitos emitentes ainda divulgam relatórios trimestrais – voluntariamente([39]) ou porque isso lhes é exigido pelos respetivos Estados-Membros ou pelo mercado regulamentado([40]). Esse facto tem tido o efeito de limitar a escala e enfraquecer o impacto da abolição da obrigação de divulgação trimestral.

---

[35] Relatórios financeiros trimestrais ou declarações intercalares de gestão, geralmente referidos como informações financeiras trimestrais.

[36] No documento de trabalho dos serviços da Comissão que acompanha a proposta da Comissão relativa à Diretiva 2013/50/UE [COM(2011) 683 final{SEC(2011) 1280 final}], os serviços da Comissão estimaram os custos monetários diretos médios com a elaboração de informações trimestrais, associados à edição, impressão e tradução dos relatórios, entre 2 000 EUR e 60 000 EUR por ano e por emitente de pequena e média dimensão.

[37] A legislação da UE não inclui uma definição dos emitentes de pequena e média dimensão. Algumas definições de PME da UE abrangem as empresas de pequena dimensão. Contudo, não estabelecem uma distinção entre sociedades cotadas e não cotadas. A referência a emitentes de pequena e média dimensão no presente relatório deve ser entendida à luz dos conceitos nacionais existentes nos diferentes Estados-Membros.

[38] De acordo com as respostas a várias consultas, mas em particular ao Relatório de síntese do balanço de qualidade do quadro da UE relativo à prestação pública de informações por parte das empresas da Comissão. Os peritos governamentais do Grupo de Peritos do Comité Europeu dos Valores Mobiliários (EGESC), consultado no primeiro trimestre de 2019, também tendem a confirmar esta situação.

[39] Com base nos resultados da consulta do EGESC em pelo menos 15 Estados-Membros, os emitentes optam por publicar as suas informações financeiras trimestrais com o intuito de proporcionar aos seus investidores informação personalizada ou simplesmente em resposta à pressão dos pares. Quanto maior for a dimensão da empresa, mais disposta está a fazer reporte trimestral.

[40] Com base no resultado da consulta do EGESC, pelo menos cinco Estados-Membros ainda exigem a divulgação de relatórios trimestrais e, em pelo menos sete onde a divulgação trimestral não é obrigatória, os mercados regulamentados ainda a exigem.

Digitalização

A Diretiva Transparência exige que os Estados-Membros criem um mecanismo de armazenamento (o Mecanismo Oficialmente Nomeado ou MON) para garantir que o acesso público às informações divulgadas pelas sociedades cotadas. A Diretiva Transparência prepara o terreno para um acesso centralizado a informações regulamentares, na forma de um Ponto de Acesso Eletrónico Europeu (PAEE). O PAEE ainda não se encontra operacional, mas o Regulamento 2016/1437([41]) é um ponto de partida no caminho para o acesso facilitado às informações através desse ponto de acesso([42]). Contudo, o acesso às informações mantém-se fragmentado. No seu novo Plano de Ação para a União dos Mercados de Capitais (UMC)([43]), a Comissão propôs completar a UMC criando uma plataforma à escala da UE - o Ponto de Acesso Único Europeu (PAUE). De igual modo, a Estratégia em matéria de Financiamento Digital para a UE([44]) visa criar um espaço europeu de dados financeiros para promover a inovação baseada em dados e assente na estratégia europeia para os mesmos, incluindo um acesso e utilização mais fáceis dos dados.

Além das alterações de 2013 à Diretiva Transparência, a Comissão adotou em 2019 um Regulamento Delegado para criar o formato eletrónico único europeu (ESEF) para a preparação de relatórios financeiros anuais (RFA) pelas sociedades cotadas (Regulamento ESEF)([45]). O Regulamento ESEF será aplicável às empresas a partir do exercício financeiro de 2020 (ou seja, os primeiros RFA no formato ESEF serão publicados em 2021)([46]). O objetivo é simplificar a divulgação e facilitar a análise e comparabilidade digital dos RFA pelos utilizadores das informações. O ESEF combina o formato da linguagem de marcação de hipertexto extensível com a estrutura de dados interna, assente na linguagem extensível de relato financeiro (iXBRL) alinhada. O Regulamento ESEF prevê um desenvolvimento gradual do ESEF. A etiquetagem por blocos das notas passará a ser obrigatória a partir do exercício financeiro de 2022. Além disso, as especificações sobre a taxonomia a utilizar para os relatórios de entidades jurídica usando princípios contabilísticos geralmente aceites nacionais ou de países terceiros continuam por abordar.

---

41 Regulamento Delegado (UE) 2016/1437 da Comissão, de 19 de maio de 2016, que complementa a Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação sobre o acesso a informações regulamentares a nível da União, JO L 234 de 31.8.2016, p. 1.

42 Por exemplo, a maioria dos MON estrutura as suas ferramentas de pesquisa pública em consonância com a classificação prevista neste regulamento.

43 *Novo plano de ação para a UMC*.

44 *Pacote de financiamento digital*.

45 Regulamento Delegado (UE) 2019/815 da Comissão, de 17 de dezembro de 2018, que complementa a Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação sobre a especificação de um formato eletrónico único de comunicação de informações, JO L 143 de 29.5.2019, p. 1.

46 Durante as negociações do diálogo tripartido sobre o pacote de recuperação dos mercados de capitais realizadas em dezembro de 2020, os colegisladores acordaram incluir no pacote uma alteração ao artigo 4.º, n.º 7, da Diretiva Transparência que permite aos Estados-Membros optarem pelo adiamento por um ano da obrigação do ESEF, contanto que notifiquem a Comissão da sua intenção de adiar e que tal intenção esteja devidamente fundamentada.

Embora ainda não tenha sido aplicado, o Regulamento ESEF suscitou várias preocupações às empresas responsáveis pela comunicação de informações, aos reguladores nacionais e aos organismos de supervisão, em especial sobre a auditoria das demonstrações financeiras conformes com o ESEF. A fim de prestar ao mercado orientações e garantir a convergência das práticas de auditoria nacionais, o Comité dos Organismos Europeus de Supervisão de Auditoria (CEAOB) publicou em novembro de 2019 orientações não vinculativas sobre a forma como o ESEF deverá ser auditado na prática([47]). Além disso, a Comissão publicou uma comunicação interpretativa em novembro de 2020([48]).

Aplicação do regime de sanções da Diretiva Transparência

A fim de garantir uma maior harmonização e reforço dos regimes de sanções nacionais([49]), as alterações de 2013 à Diretiva Transparência exigem que cada autoridade nacional competente (ANC) disponha de poderes sancionatórios mínimos para as infrações a determinadas disposições importantes. Em especial, impõem a criação pelos Estados-Membros de medidas administrativas e sanções mínimas (por exemplo, aplicação de sanções pecuniárias e publicação das medidas e sanções emitidas pela ANC) que têm de ser eficazes, proporcionadas e dissuasivas e deverão ser aplicáveis a pessoas singulares e coletivas. Em qualquer caso, os Estados-Membros podem prever sanções ou medidas adicionais e níveis mais elevados de sanções pecuniárias administrativas.

Segundo os resultados das consultas e análises([50]), a alteração de 2013 à Diretiva Transparência resultou em regimes de sanções mais homogéneos nos Estados-Membros. Contudo, poderia haver maior harmonização na aplicação de medidas administrativas eficazes, proporcionadas e dissuasivas pela infração às regras de transparência. Existem também preocupações sobre as atividades de imposição de sanções, que podem prejudicar a aplicação conforme do regime sancionatório da Diretiva Transparência. A Diretiva Transparência obriga os Estados-Membros a concederem às ANC poderes mínimos de supervisão, mas não explica mais aprofundadamente a forma como esses poderes devem ser exercidos. A ESMA envida esforços importantes para alcançar a convergência no domínio da supervisão das práticas de aplicação das ANC([51]). No entanto, as práticas nacionais tendem a permanecer heterogéneas na perspetiva da UE, por exemplo em termos de delimitação do âmbito, das medidas de aplicação([52]) ou da publicação de informação sobre as sanções. Além

47 *CEAOB guidelines on the auditors' involvement on financial statements in ESEF*.

48 *Comunicação interpretativa do ESEF*.

49 Na sequência da comunicação da Comissão de dezembro de 2010 intitulada *Reforçar o regime de sanções no setor dos serviços financeiros*.

50 Em especial o resultado da consulta do EGESC no primeiro trimestre de 2019.

51 A ESMA promove a convergência através de orientações, perguntas e respostas, programas de trabalho, trabalhos em comité, relatórios de atividade, etc. Em 2014 publicou as suas *Orientações relativas à aplicação das informações financeiras*, que foram revistas em 2020. As suas *Perguntas e Respostas sobre a Diretiva Transparência*, que também abrangem a aplicação do regime de sanções, são regularmente atualizadas.

52 Ver, por exemplo, o *Report Enforcement and regulatory activities of European enforcers in 2019* da ESMA. No tocante à publicação de sanções, um inquérito de peritos no EGESC revela que existem várias práticas que envolvem, por exemplo, a não publicação de medidas em certas circunstâncias, conforme permitido em conformidade com a Diretiva Transparência. O acesso mantém-se fragmentando geograficamente, devido à ausência de um ponto de acesso único na UE.

disso, devido à abordagem de harmonização mínima, a definição de poderes de supervisão tende a divergir significativamente entre os Estados-Membros. A título de exemplo, algumas ANC dispõem de poderes limitados para realizar inquéritos aos relatórios não financeiros, quando são apresentados separadamente dos relatórios de gestão. Neste contexto, o colapso da Wirecard([53]) evidenciou que algumas práticas nacionais poderão não ser tão eficazes quanto o pretendido e elucidou sobre potenciais áreas adicionais para melhoria. Em particular, o processo acelerado de revisão pelos pares da ESMA([54]) identificou deficiências na aplicação das divulgações financeiras da Wirecard na Alemanha, revelando nomeadamente que algumas regras nacionais poderão não ser suficientes para assegurar uma troca de informações eficiente entre as autoridades nacionais e permitir a correta análise das informações financeiras pelas autoridades competentes independentes. A Diretiva Transparência oferece a possibilidade de designar uma autoridade competente, que poderá não ser uma autoridade competente central, para examinar se as informações são elaboradas em conformidade com o enquadramento de divulgação relevante e para adotar medidas apropriadas em caso de infrações. Continua contudo a ser omissa no tocante à necessidade de esta autoridade ser independente e às respetivas responsabilidades da autoridade central ou de outro tipo. Na sequência da análise pelos pares que conduziu, a ESMA encetou debates sobre potenciais melhorias da Diretiva Transparência e considerou que as seguintes ações poderiam contribuir para uma aplicação mais atempada e eficaz das informações financeiras: i) reforçar a cooperação entre as ANC designadas para efeitos da Diretiva Transparência e outras autoridades; ii) reforçar a coordenação da aplicação da informação financeira a nível nacional entre as autoridades centrais competentes e as entidades delegadas/autoridades designadas; iii) reforçar a independência das autoridades nacionais competentes; e iv) reforçar a supervisão harmonizada da informação financeira e não financeira em toda a UE([55]). A Comissão está a acompanhar de perto o processo Wirecard, que poderá permitir a extração de ensinamentos adicionais em relação à Diretiva Transparência ou noutros domínios ao longo do tempo.

Funcionamento e eficácia do método para calcular os direitos de voto em relação a instrumentos financeiros nos termos do artigo 13.º da Diretiva Transparência

Nos termos das regras da Diretiva Transparência, todas as pessoas singulares e coletivas que detenham instrumentos financeiros relacionados com ações devem notificar o emitente sobre a aquisição ou alienação de participações qualificadas. Para evitar a utilização de novos tipos de instrumentos financeiros para adquirir secretamente ações em sociedades([56]), a alteração de 2013 à Diretiva Transparência indicava que todos os instrumentos com o efeito económico de deter ações ou de ser elegível para adquirir ações devem ser tidos em conta. É retido o

[53] A Wirecard, uma empresa alemã com ações cotadas em mercados regulamentados, declarou falência em junho de 2020 após revelações de que faltavam 1,9 mil milhões de EUR em numerário inscritos no balanço do grupo.

[54] ESMA, *Fast Track Peer Review on the application of the Guidelines on the enforcement of financial information (ESMA/2014/1293) pela BAFIN e FREP no contexto da Wirecard*, 3 de novembro de 2020.

[55] Ver *a carta da ESMA ao Comissário McGuinness, de 26 de fevereiro de 2021, sobre as próximas etapas na sequência do processo Wirecard*.

[56] O que poderia resultar em abuso do mercado e dar uma imagem falsa e enganosa da propriedade económica de sociedades cotadas em bolsa.

montante nocional completo das ações subjacentes aos instrumentos financeiros. Em relação às liquidações em numerário, o número de ações detidas é calculado numa base ajustada pelo delta([57]), multiplicando o montante nocional de ações subjacentes pelo delta do instrumento. Este método de cálculo é especificado mais detalhadamente no Regulamento Delegado (UE) 2015/761 da Comissão([58]). Permite aos emitentes e investidores ter um conhecimento completo e um quadro exato da estrutura de propriedade das sociedades e dos direitos de voto.

Na sua análise custo-benefício de 2014([59]), a ESMA demonstrou que os custos para os reguladores e os emitentes seriam provavelmente muito reduzidos. Nas consultas realizadas([60]), não foram suscitadas preocupações quanto aos custos. Algumas partes interessadas (sociedades, ANC), bem como alguns peritos governamentais([61]), alegaram porém que o método de cálculo dos direitos de voto poderia ser visto como complexo ou difícil de interpretar.

Na maioria dos casos, os Estados-Membros só transpuseram estas disposições para a sua legislação nacional a partir do início de 2016. O regulamento delegado da Comissão sobre os métodos de cálculo para participações qualificadas tornou-se diretamente aplicável no fim de 2015. Com base na avaliação anterior da Comissão, poderá ser demasiado cedo para extrair conclusões sobre a eficácia deste método de cálculo para efeitos de transparência. Seria necessário um período de aplicação de seis anos para observar a eventual modificação progressiva do comportamento das diferentes partes interessadas e o eventual desenvolvimento de novos instrumentos financeiros.

Notificação de participações qualificadas pelos acionistas

A fim de melhorar a segurança jurídica, aumentar a transparência e reduzir os encargos administrativos dos investidores transfronteiriços, a Diretiva Transparência criou um regime mais harmonizado de notificação das participações qualificadas com direitos de votos pelos acionistas. Os Estados-Membros não podem adotar regras mais rigorosas, salvo em

---

[57] O delta de um instrumento financeiro corresponde ao rácio que compara a alteração no preço de um ativo, normalmente um título transacionável, com a alteração correspondente no preço do seu derivado. Indica quanto variaria o valor teórico de um instrumento financeiro em caso de variação do preço do instrumento subjacente, dando uma imagem precisa da exposição do titular ao instrumento subjacente.

[58] Regulamento Delegado (UE) 2015/761 da Comissão, de 17 de dezembro de 2014, que completa a Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito a certas normas técnicas de regulamentação relativas às participações qualificadas. Este regulamento indica em especial que os cabazes e índices de instrumentos apenas devem ser comunicados se os títulos relevantes representarem 1 % ou mais dos direitos de voto associados ao emitente, 20 % ou mais do valor dos títulos no cabaz/índice ou ambos. Foi adotada como método para determinar o delta uma abordagem baseada em princípios. Contudo, este método proporciona exatidão e comparabilidade suficientes se consistentemente supervisionado. Permite igualmente captar os instrumentos derivados recém-desenvolvidos, minimizando a possibilidade de arbitragem regulamentar.

[59] Ver o anexo III do *Consultation Paper on Draft Regulatory Technical Standards on major shareholdings and indicative list of financial instruments subject to notification requirements under the revised Transparency Directive*.

[60] Ver as respostas à consulta pública da Comissão sobre a prestação pública de informações por parte das empresas e as respostas ao questionário do EGESC (anexo III do documento de trabalho da Comissão sobre o balanço de qualidade).

[61] EGESC.

circunstâncias específicas([62]). Os acionistas são encorajados a usar o formato-tipo concebido pela ESMA para envio ao emitente e à ANC relevante([63]).

A possibilidade de os Estados-Membros introduzirem requisitos mais rigorosos para a notificação dos acionistas em circunstâncias específicas resultou em regimes de notificação divergentes entre os Estados-Membros([64]). Oito Estados-Membros decidiram definir um limiar inferior aos 5 % especificados na Diretiva Transparência. A grande maioria dos Estados-Membros também incluiu limiares superiores adicionais. As regras nacionais também variam quanto à definição do evento que desencadeia a obrigação de notificação aos acionistas, o período após o qual se considera que um acionista tomou conhecimento do ato gerador, o prazo para o acionista notificar o emitente, o canal de comunicação para enviar a notificação (correio eletrónico, portal digital, telecópia ou correio postal). As consultas mostram que tal resulta em custos adicionais de investimento transfronteiriço para os acionistas, atendendo à variedade de regimes aplicáveis dependendo do Estado-Membro de origem do emitente.

A situação é similar em relação ao prazo e ao formato para os emitentes tornarem públicas as notificações aos acionistas. De acordo com a maioria dos inquiridos, os diferentes regimes de notificação nos Estados-Membros podem ser difíceis para os utilizadores das informações divulgadas pelos emitentes, sobretudo em termos de prazos e de canais de comunicação. Alguns utilizadores seriam favoráveis a um formulário-tipo obrigatório para a divulgação das notificações aos acionistas pelos emitentes, a fim de tornar mais fácil comparar e analisar as informações divulgadas. O formulário-tipo publicado pela ESMA não é obrigatório (embora se espere que as ANC forneçam uma explicação se decidirem não o impor aos emitentes que supervisionam). Esta situação resulta na utilização de diferentes formulários de notificação.

Por estes motivos, a Comissão está a ser instada a exercer os seus poderes delegados para adotar normas técnicas que especifiquem - e harmonizem - os requisitos de notificação, na medida do necessário.

---

[62] Nos termos do artigo 3.º, n.º 1-A, da Diretiva Transparência, os Estados-Membros podem impor requisitos mais rigorosos nos casos em que: i) fixem limiares mais baixos ou adicionais de notificação das participações com direitos de voto e exijam notificações equivalentes em relação aos limiares baseados nas participações no capital; ii) imponham requisitos mais rigorosos em termos de conteúdo (tais como a divulgação das intenções dos acionistas), processo e prazos de notificação; iii) apliquem disposições legais, regulamentares ou administrativas aprovadas relativamente a ofertas públicas de aquisição, operações de fusão e outras operações que afetem a propriedade ou o controlo das sociedades sujeitas à supervisão das autoridades designadas pelos Estados-Membros nos termos do artigo 4.º da Diretiva 2004/25/CE (relativa às ofertas públicas de aquisição) que imponham requisitos de divulgação mais rigorosos.

[63] O formulário está disponível em https://www.esma.europa.eu/document/standard-form-major-holdings

[64] Consultar o *Practical guide on national rules on notification on major holdings* da ESMA, de 2019.

Relatório sobre os pagamentos feitos a administrações públicas por empresas ativas na indústria extrativa ou na exploração florestal (divulgação de informações discriminadas por país/CBCR)

Complementando o capítulo 10 da Diretiva 2013/34/UE (Diretiva Contabilística), a alteração de 2013 à Diretiva Transparência introduziu a obrigação de os emitentes com atividades na indústria extrativa ou na exploração de floresta primária publicarem um relatório anual sobre os pagamentos efetuados a administrações públicas nos países onde operam. Este relatório deve ser elaborado em conformidade com o capítulo 10 da Diretiva Contabilística.

De modo geral, os Estados-Membros transpuseram corretamente esta disposição para os mercados de capitais. Para mais pormenores, ver a secção do presente relatório sobre a CBCR.

Conclusão

A alteração de 2013 à Diretiva Transparência melhorou em termos gerais o funcionamento dos mercados de capitais, reduzindo os encargos para os emitentes de pequena e média dimensão, permitindo a introdução da legibilidade por máquina (ESEF) para melhorar a comparabilidade das informações prestadas aos utilizadores das divulgações das sociedades cotadas e harmonizando o cálculo dos direitos de voto. Contudo, a Comissão tomou nota de várias preocupações expressas, nomeadamente no que respeita à aplicação da divulgação de informações financeiras e não financeiras. Algumas práticas nacionais poderão não ser tão eficazes quanto o pretendido, na medida em que são consideradas insuficientes para assegurar um intercâmbio eficiente de informações entre as autoridades nacionais e permitir a correta análise das informações financeiras pelas autoridades competentes independentes. A Comissão regista igualmente os impactos adversos sobre a integração dos mercados de capitais da UE decorrentes das regras nacionais divergentes no que respeita às notificações aos acionistas.