



CMVM

CIRCULAR

INFORMAÇÃO AOS EMITENTES DE VALORES MOBILIÁRIOS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO EM MERCADO REGULAMENTADO: PERSPETIVAS DA SUPERVISÃO PARA 2019

11 DE FEVEREIRO DE 2019



Índice

Novidades regulatórias Nacionais	2
1. Novo Regulamento da CMVM n.º 7/2018 sobre deveres de informação aplicáveis aos emitentes	2
2. Regime de representação de género nos órgãos sociais	3
3. Divulgação anual de Informação Não Financeira e Política de Diversidade	4
Novidades regulatórias Internacionais.....	5
4. Tarefas de transposição ou adaptação do direito nacional	5
5. Novo formato eletrónico de reporte de informação financeira (ESEF).....	6
Aspetos procedimentais	7
6. A supervisão da CMVM no contexto da aprovação de prospetos	7
7. A supervisão do regime de corporate governance pela CMVM	7
8. A divulgação de Informação Privilegiada no caso de alienação de ativos e situações similares	8
Súmula de atividades de supervisão	9
Anexos	11

NOVIDADES REGULATÓRIAS | NACIONAIS

1. Novo Regulamento da CMVM n.º 7/2018 sobre deveres de informação aplicáveis aos emitentes

No dia 5 de dezembro de 2018 entrou em vigor o Regulamento da CMVM n.º 7/2018, que alterou o Regulamento da CMVM n.º 5/2008 relativo a *certos deveres de informação aplicáveis aos emitentes*.

As alterações introduzidas resultam, essencialmente, da necessidade de conformação do regime nacional com a Diretiva n.º 2013/50/EU (“**Diretiva da Transparência**”) e com o Regulamento (UE) n.º 596/2014, relativo ao abuso de mercado e respetiva regulamentação.

De entre as alterações introduzidas pelo Regulamento, destacam-se:

- i) A flexibilização introduzida no regime (facultativo) para divulgação de *informação financeira trimestral*: os emitentes que continuem a divulgar informação financeira trimestral (que, em certos casos, passou a ser **facultativa**) passam a poder optar, quanto à sua forma de apresentação, pelos elementos exigidos pelas regras previstas na *IAS 34* ou de acordo com o novo e menos exigente *Regime Simplificado*, aprovado em anexo ao referido Regulamento;
- ii) A simplificação inerente à possibilidade, agora conferida, de efetuar as divulgações públicas de transações de ações próprias *de forma agregada*, por dia em que tenham sido realizadas (com a consequente supressão do dever de divulgação dos detalhes de todas as transações); esta simplificação não prejudica a informação que o emitente deve facultar à CMVM para efeitos de supervisão;
- iii) A eliminação do dever de divulgação, nas contas semestrais, da listagem de todas as transações efetuadas pelos dirigentes e pessoas estreitamente relacionadas;
- iv) Extensão – para alinhamento com o direito europeu – do regime de comunicação das transações de ações próprias e transações de dirigentes aos emitentes de ações ou outros valores mobiliários que atribuam direito à subscrição admitidos à negociação em *sistema de negociação multilateral* (anteriormente previsto apenas para emitentes admitidos à negociação em mercado regulamentado).
- v) A clarificação do âmbito do dever de renovação de comunicação de participação qualificada, previsto no artigo 16.º do Código dos Valores Mobiliários (“Cód.VM”), sempre que ocorra uma *alteração no título de imputação de direitos de voto*¹;

¹ I. A Diretiva da Transparência veio tratar, à semelhança do que fazia já o direito nacional, do tema da alteração do título de imputação. Assim, passou a prever que «[o]s direitos de voto relativos a instrumentos financeiros já notificados nos termos do artigo 13.º devem ser novamente notificados quando as pessoas singulares ou coletivas tiverem adquirido as ações subjacentes e, em resultado dessa aquisição, o número total de direitos de voto associados às ações emitidas pelo mesmo emitente atingir ou exceder os limiares previstos no artigo 9.º, n.º 1.» (art. 13.º-A/2).

A imputação que resultava da detenção de instrumentos financeiros converte-se, alterando a sua natureza, em imputação resultante da detenção de ações. Continuam a ser imputáveis os mesmos direitos de voto, ainda que com diferente fundamento jurídico.

II. Entre nós, já se entendia antes da Diretiva ser relevante a renovação da comunicação, independentemente da natureza do título de imputação. Assim, quem é titular de ações representativas de 2% e as transfere para sociedade por si dominada vê alterar o título de imputação – titularidade imputa-se pelo proémio do n.º 1; relação de domínio imputa-se pela al. b) do n.º 1 – sem que a participação qualificada seja alterada, em termos globais.

III. Contudo, nem todas as alterações do título de imputação devem determinar a renovação do título de imputação, sob pena de se tornar demasiado exigente a comunicação de alterações materialmente inexpressivas. O princípio é, assim, o de que apenas relevam os casos em que a alteração do título de imputação implica a ultrapassagem de uma determinada fasquia comunicável, em coerência com a lógica subjacente à disposição da Diretiva: é exigível a renovação da comunicação quando a supressão de um título de imputação é acompanhada da sua substituição por outro, originando, nessa medida, uma descida e consequente subida de uma fasquia comunicável.

IV. Note-se que, para este efeito, não se deve atender à medida dos direitos de voto que são objeto de alteração do título de imputação. Ou seja, não é pelo facto de a alteração se dar em direitos de voto que excedam a fasquia de, por exemplo, 2%, que

Súmula: Em termos gerais, as alterações introduzidas vão no sentido de clarificar e flexibilizar o modo de cumprimento de determinados deveres de informação, contribuindo para um quadro regulamentar mais simples, flexível e proporcional.

2. Regime de representação de género nos órgãos sociais

A Lei n.º 62/2017, de 1 de agosto, veio exigir que os órgãos sociais dos emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado passem progressivamente a ter uma *composição equilibrada em termos de género*, de acordo com um sistema de quotas: para cada órgão de administração e de fiscalização cuja assembleia geral eletiva ocorra depois de 1 de janeiro de 2018, exige-se uma proporção de pessoas do sexo sub-representado não inferior a 20%. Esta fasquia eleva-se para 33,3% nas assembleias gerais eletivas posteriores a 1 de janeiro de 2020 (art. 5.º/1 da Lei n.º 62/2017). Estas quotas devem também ser observadas por ocasião da renovação ou substituição no mandato (art. 5.º/4 da Lei 62/2017).

se revela automaticamente exigível a comunicação. Esta só deve ocorrer se essa alteração implicar uma descida, e subsequente subida de uma fasquia comunicável.

Assim, o titular de participação qualificada de 5% que promova uma alteração do título de imputação em apenas 2% da sua participação não carece de promover qualquer comunicação (uma vez que os 5% descem para 3%, voltando a subir para 5%, sem que nesse movimento se tenha cruzado qualquer limiar comunicável).

Por outro lado, o titular de participação qualificada de 3% que promova uma alteração do título de imputação em apenas 2% da sua participação já carece de promover uma renovação da comunicação (uma vez que os 3% descem para 1%, voltando a subir para 3%, cruzando-se, nesse movimento, o limiar comunicável de 2%).

V. Para melhor exemplificar a sua aplicabilidade prática, apresentam-se seguidamente alguns cenários:

	CENÁRIO 1	CENÁRIO 2	CENÁRIO 3	CENÁRIO 4	CENÁRIO 5	CENÁRIO 6
<i>Participação qualificada</i>	5,5%	5,5%	14%	5,5%	9,5%	14%
<i>Composição da participação qualificada</i>	3% ações	4% ações	9% ações detidas diretamente	5,1% ações	6% ações	11% ações detidas diretamente
	2,5% instrumentos financeiros	1,5% instrumentos financeiros	5% ações detidas por sociedade dominada	0,4% instrumentos financeiros	3,5% instrumentos financeiros	3% ações objeto de acordo para a sua compra
<i>Exercício para aferição do dever de renovação</i>	5% passa para 3% e volta a 5%	5,5% passa a 4% e volta a 5,5%	14% passa a 9% e volta a 14%	5,5% passa a 5,1% e volta a 5,5%	9,5% passa a 6% e volta a 9,5%	14% passa a 11% e volta a 14%
<i>Resultado em termos de renovação da comunicação</i>	A conversão dos instrumentos financeiros em ações implica a renovação da comunicação, uma vez que a supressão do título de imputação originário e a sua substituição por outro título implica a descida e posterior subida de uma fasquia comunicável.		A aquisição, por sociedade dominante, das ações detidas pela sociedade dominada implica a renovação da comunicação, uma vez que a supressão do título de imputação originário e a sua substituição por outro título implica a descida e posterior subida de uma fasquia comunicável.	A conversão dos instrumentos financeiros em ações não implica a renovação da comunicação, uma vez que a supressão do título de imputação originário e a sua substituição por outro título não implica a descida e posterior subida de uma fasquia comunicável.		A efetiva aquisição das ações objeto de acordo para a sua compra não implica a renovação da comunicação, uma vez que a supressão do título de imputação originário e a sua substituição por outro título não implica a descida e posterior subida de uma fasquia comunicável.



CMVM

Este regime incorpora, também como elemento de novidade, um concreto modo de reação e supervisão por parte da CMVM, que aqui se recorda e clarifica:

- ✓ Em caso de incumprimento das quotas acima referidas, a CMVM deve declarar o incumprimento e o **carácter provisório do ato de designação**, dispondo os emitentes de um prazo de 90 dias para proceder à respetiva regularização (art. 6.º/1/b) da Lei 62/2017).
 - ✓ Caso se mantenha o incumprimento no termo do prazo referido, será aplicável ao emitente uma **repreensão registada**, sendo a mesma publicada integralmente num registo público, disponibilizado para o efeito nos sítios na Internet da Comissão para a Cidadania e a Igualdade de Género, da Comissão para a Igualdade no Trabalho e no Emprego e da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (art. 6.º/3 da Lei 62/2017).
 - ✓ Se essa situação de incumprimento se mantiver por período superior a 360 dias a contar da data da repreensão, será aplicável uma **sanção pecuniária compulsória**, em montante não superior ao total de um mês de remunerações do respetivo órgão de administração ou de fiscalização, por cada semestre de incumprimento (art. 6.º/4 da Lei 62/2017).
- Apresenta-se, de seguida, a representação gráfica da sequência cronológica de atuação em caso de identificação (e não correção atempada) de situações de incumprimento do regime de representação equilibrada nos órgãos sociais:



Súmula: O regime em apreço dirige-se à promoção de um progressivo equilíbrio na composição dos órgãos sociais das sociedades cotadas, cuja relevância é, nos dias de hoje, inegável. Os princípios referentes à inclusão social inserem-se no âmbito, mais vasto, do tema da sustentabilidade financeira, que hoje convoca o interesse e que merece a atenção de um conjunto mais amplo de entidades.

Caso se venha a justificar, a CMVM antecipa a possibilidade de divulgar informação adicional sobre os aspetos agora evidenciados, ou outros que venham a suscitar dificuldades interpretativas na aplicação do presente regime.

3. Divulgação anual de Informação Não Financeira e Política de Diversidade

O Decreto-lei n.º 89/2017, de 27 de julho, transpôs para o ordenamento jurídico interno o regime comunitário de divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos².

Este regime foi aplicado pela primeira vez aos exercícios que tiveram início em ou após 1 de janeiro de 2017, tendo gerado algumas dúvidas interpretativas que cumpre evidenciar.

Assim, recorda-se que este regime é obrigatório para as empresas-mãe de um grande grupo e para as grandes empresas. São grandes empresas, para efeitos de aplicação do presente regime, as entidades de interesse público com mais de 500 trabalhadores que, durante dois exercícios consecutivos, apresentem um dos seguintes indicadores: a) balanço superior a 20 milhões de euros; b) volume de negócios superior a 40 milhões de euros.

² Constante da Diretiva 2014/95/UE, que alterou a Diretiva 2013/34/EU.



CMVM

Estas entidades deverão incluir no seu relatório de gestão – ou num relatório separado –, uma demonstração não financeira que contenha informação que permita uma compreensão da evolução, do desempenho, da posição e do impacto das suas atividades, referentes, no mínimo, às questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, ao respeito dos direitos humanos, ao combate à corrupção e às tentativas de suborno³.

Esta demonstração de informação não financeira deve ainda ser sujeita à aprovação do órgão competente para apreciar as contas da sociedade⁴ – a assembleia geral –, mesmo nos casos em que a informação seja incluída num relatório separado, a apresentar em prazo distinto daquele em que devem ser aprovados os documentos de prestação de contas. Assim se garantirá que, independentemente do modo e momento de apresentação da referida informação, os acionistas terão oportunidade de escrutinar e deliberar sobre o seu conteúdo em assembleia geral.

O revisor oficial de contas exerce, neste contexto, uma importante função de atestar se o relatório de gestão anual inclui a demonstração não financeira ou se a mesma foi apresentada num relatório separado⁵.

Além desta informação, a sociedade deve ainda facultar, no relatório anual sobre governo das sociedades, uma descrição da política de diversidade aplicada pela sociedade relativamente aos seus órgãos de administração e de fiscalização, nomeadamente em termos de idade, sexo, habilitações e antecedentes profissionais, os objetivos dessa política, a forma como foi aplicada e os resultados no período de referência⁶. Em caso de não aplicação desta política, o relatório sobre a estrutura e as práticas de governo societário deve conter uma explicação para esse facto⁷.

NOVIDADES REGULATÓRIAS | INTERNACIONAIS

4. Tarefas de transposição ou adaptação do direito nacional

Direitos dos acionistas de sociedades cotadas

Transposição da Diretiva (UE) n.º 2017/828, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2017, que altera a Diretiva 2007/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de julho de 2007, relativa ao exercício de certos direitos dos **acionistas de sociedades cotadas**

A consulta pública, conduzida pelo Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, terminou no dia 29 de novembro de 2018.

Nos termos desta Diretiva, os Estados-Membros devem promover a entrada em vigor das disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à mesma até **10 de junho de 2019**.

Prospeto de oferta pública ou admissão à negociação

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, revogando a Diretiva 2003/71/CE (“Novo Regulamento dos Prospetos”)

Aplicabilidade faseada:

- ✓ 20 de julho de 2017
- ✓ 21 de julho de 2018
- ✓ Aplicabilidade plena a partir de **21 de julho de 2019**

³ Artigos 66.º-B/1 e 2 e 508.º-G/1 e 2 do Código das Sociedades Comerciais.

⁴ Art. 65.º/1 e 5 do CSC.

⁵ Artigo 451.º, n.º 6 do CSC.

⁶ Artigo 245.º-A/1/r) Cód.VM.

⁷ Artigo 245.º-A/2 Cód.VM.



À semelhança do procedimento adotado já pela CMVM no que respeita à entrada em vigor do Regulamento da CMVM n.º 7/2018, será enviada comunicação escrita aos emitentes, informando-os sobre a aprovação dos diplomas de transposição ou adaptação do regime nacional e sobre as alterações mais relevantes que os mesmos comportem.

5. Novo formato eletrónico de reporte de informação financeira (ESEF)

A Diretiva 2013/50/UE⁸, ainda não transposta para o nosso ordenamento jurídico, exige que os emitentes com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado sujeitos ao dever de divulgação⁹ elaborem essa informação num formato eletrónico único de comunicação de informações, a partir de 1 de janeiro de 2020 (portanto aplicável pela primeira vez aos relatórios financeiros anuais que incluam demonstrações financeiras para os exercícios com início em ou após 1 de janeiro de 2020).

A introdução deste formato único pretende facilitar a análise de grandes quantidades de informação financeira sem o extenso e oneroso processamento manual das mesmas, permitindo aos utilizadores – designadamente aos investidores e analistas financeiros - comparar a informação numérica das demonstrações financeiras entre os vários emitentes.

A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) foi mandatada pela Comissão Europeia para desenvolver, ao nível da UE, um projeto de normas técnicas de regulamentação para especificar tal formato eletrónico de comunicação de informações.

O formato proposto pela ESMA utiliza a linguagem de marcação de hipertexto extensível (eXtensible HyperText Markup Language - XHTML) para a representação para leitura humana dos relatórios financeiros anuais. De modo a facilitar a acessibilidade, a análise e a comparabilidade das demonstrações financeiras consolidadas elaboradas segundo as normas internacionais de relato financeiro, a ESMA propôs a introdução de marcações de linguagem extensível de relato financeiro (eXtensible Business Reporting Language - XBRL), que tornarão os elementos aí divulgados de leitura automática.

À presente data, a Comissão Europeia já aprovou, sob proposta da ESMA, um projeto de Regulamento Delegado, tendo o mesmo sido publicada no dia 17 de dezembro de 2018¹⁰ e remetido ao Conselho e ao Parlamento Europeu. O projeto de Regulamento, propõe que, de modo a facilitar a correta implementação do relato financeiro num formato de leitura automática e, em especial, permitir aos emitentes um período de tempo razoável para se adaptarem à utilização da tecnologia XBRL, a marcação obrigatória das notas anexas às demonstrações financeiras seja aplicável apenas em relação às demonstrações financeiras anuais para os exercícios financeiros com início em ou após 1 de janeiro de 2022.

⁸ Que altera a Diretiva da Transparência (2004/109/CE).

⁹ Todos as entidades com valores mobiliários admitidos a mercados regulamentados, com exceção (i) dos emitentes que emitam apenas valores mobiliários representativos de dívida admitidos à negociação num mercado regulamentado cujo valor nominal unitário seja, pelo menos, de 100 000 euros, bem como (ii) dos Estados, autoridades regionais, autoridades locais, organismos públicos internacionais de que faça parte pelo menos um Estado membro, Banco Central Europeu e bancos centrais nacionais dos Estados-Membros, independentemente de emitirem ou não ações ou outros valores mobiliários.

¹⁰ A proposta final de Regulamento Delegado e respetivo anexo podem ser consultados em <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/3/2018/PT/C-2018-8612-F1-PT-MAIN-PART-1.PDF> e <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/3/2018/PT/C-2018-8612-F1-PT-ANNEX-1-PART-1.PDF>.

ASPETOS PROCEDIMENTAIS

6. A supervisão da CMVM no contexto da aprovação de prospetos

No ano de 2018 a CMVM levou a cabo um exercício de reflexão interna sobre os procedimentos de análise e aprovação de prospetos, tendo em consequência instituído e desde logo implementado novos procedimentos internos, de entre os quais se destacam a transmissão por escrito, como regra, de comentários à documentação submetida para apreciação.

A instituição destes novos procedimentos resultou já numa melhoria da qualidade, completude, clareza e previsibilidade dos comentários transmitidos, bem como, e não menos importante, no encurtamento dos prazos de aprovação de prospetos.

Assim, ao longo do ano de 2018, e não obstante o aumento do número de operações (em cerca de 60%), os prazos de reação às várias versões dos projetos de prospetos foram, em média, de i) 3,9 dias úteis para prospetos de oferta pública de distribuição, incluindo ofertas de ações e obrigações, ii) 1,5 dias úteis para prospetos base, iii) 6,4 dias úteis para prospetos de admissão, incluindo de obrigações titularizadas e, iv) 1,9 dias úteis para adendas.

A CMVM continua comprometida na melhoria contínua dos procedimentos tendentes à aprovação de prospetos e documentos conexos, sendo expectável para breve uma comunicação exclusivamente incidente sobre o resultado final da referida reflexão.

A CMVM, por força de uma organização mais eficiente e sem reforço de recursos, empenhar-se-á em procurar garantir um melhor equilíbrio entre uma supervisão substantiva e exigente, suscetível de induzir confiança aos investidores e credibilidade ao mercado, por um lado, e à competitividade do mercado, permitindo aos emitentes encontrar no mercado nacional condições de competitividade absolutamente alinhadas com os melhores padrões internacionais, designadamente (mas não só) ao nível da previsibilidade e dos tempos de aprovação de operações.

7. A supervisão do regime de *corporate governance* pela CMVM

No que respeita ao exercício da supervisão de emitentes pela CMVM, cumpre destacar não só a revisão dos procedimentos de supervisão de **governo societário**, como também as alterações resultantes do protocolo entre a CMVM e o Instituto Português de Corporate Governance (“IPCG”). Este protocolo serviu para se estabelecerem os princípios de cooperação entre ambas as entidades no quadro da entrada em vigor do novo Código de *Corporate Governance* do IPCG, em janeiro de 2018, altura em que se revogou o Código de Governo Societário da CMVM (2013), tendo em vista o processo de transição para um modelo de autorregulação do regime recomendatório do governo das sociedades.

Como tal, os relatórios de governo das sociedades divulgados em 2018, por referência ao exercício imediatamente anterior, foram os últimos em que o referencial de recomendações aplicável foi o Código de Governo das Sociedades emitido pela CMVM (2013). Em virtude da entrada em vigor do código de governo societário do IPCG e do facto de o reporte das práticas adotadas ser obrigatoriamente efetuado nos termos do Regulamento da CMVM n.º 4/2013, a CMVM veio esclarecer através de Circular¹¹ as regras e procedimentos a observar para o reporte das práticas adotadas tendo por referência o exercício de 2018, nomeadamente no que respeita à compatibilização da Parte I do anexo daquele regulamento com o reporte da adesão ou não a determinadas recomendações do CGS do IPCG, bem como quanto à não coincidência entre, por um lado, critérios legais e regulamentares e, por outro, critérios decorrentes do código do IPCG, durante este período de

¹¹ Disponível em <https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Circulares/Documents/Circular%2015.01.2019.pdf>.



CMVM

transição (em particular no que se refere aos critérios de independência dos administradores não-executivos).

Adicionalmente, recordamos que nos termos do art. 3.º, n.º 2 da Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro, a maioria dos membros do órgão de fiscalização das entidades de interesse público, incluindo o seu presidente, deve ser considerada independente, nos termos do artigo 414.º, n.º 5 do CSC, sendo também aplicável aos membros desse órgão o regime de incompatibilidades previsto no art. 414.º-A CSC.

Assim, e numa lógica de prevenção de eventuais situações suscetíveis de colidir com aquele regime (independências e incompatibilidades), solicita-se que os questionários remetidos em anexo a esta Circular sejam preenchidos pelos membros propostos para desempenhar aquelas funções, em momento prévio à divulgação da proposta de eleição. Também aos membros da mesa da assembleia geral das sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado são aplicáveis os requisitos de independência e incompatibilidades¹², pelo que igualmente se solicita a utilização do mesmo procedimento de deteção prévia de eventuais situações de desconformidade com aquele regime, assim se procurando obstar aos inconvenientes resultantes da identificação subsequente de situações irregulares

A este propósito, e face às desvantagens que tal procedimento causava junto dos emitentes, a CMVM deixou de efetuar a supervisão do cumprimento deste regime por ocasião da aprovação de prospets, recentrando essa supervisão, numa lógica preventiva e universal, por altura da eleição de novos membros para os órgãos de fiscalização e da mesa da assembleia geral. Para este efeito, **solicita-se desde já que os questionários devidamente preenchidos, juntamente com a informação curricular relevante, sejam remetidos a esta Comissão nos 2 dias úteis seguintes à divulgação da convocatória de assembleia geral eletiva de novos membros de órgãos sociais.** Este aspeto torna-se particularmente relevante num contexto em que, como sucede em 2019, se encontram agendadas assembleias gerais eletivas.

Com a instituição deste procedimento pretende-se prevenir os constrangimentos decorrentes de uma irregular composição dos órgãos sociais naquele que é o seu adequado funcionamento, afastando a necessidade de medida corretivas. É por isso desejável que a correta avaliação da aptidão das pessoas propostas para o exercício dos referidos cargos seja aferida a tempo de considerar alternativas que garantam o integral cumprimento da legislação aplicável.

8. A divulgação de Informação Privilegiada no caso de alienação de ativos e situações similares

O dever de divulgação de Informação Privilegiada não sofreu alterações. Contudo, e porque a divulgação de qualquer informação ao mercado deve cumprir os critérios de qualidade constantes do artigo 7.º do Cód.VM – completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude –, entende-se dever garantir que estes comunicados facultam ao investidor os elementos que lhe permitam aferir o impacto da informação divulgada na situação patrimonial do emitente e tomar as suas decisões de investimento em conformidade (adquirindo, mantendo ou alienando os valores mobiliários detidos).

Com efeito, os comunicados de informação privilegiada têm o propósito específico de dar atempado e simultâneo conhecimento aos investidores e ao mercado em geral de informação considerada, desde logo pelo próprio emitente, como suscetível de poder influenciar, pelo impacto que pode ter na perceção dos investidores, o valor da cotação do valor mobiliário em causa¹³.

Porque se têm verificado algumas situações em que se revelou necessário a CMVM solicitar a correção de comunicados de informação privilegiada, esclarece-se que de acordo com o tipo de transações em causa – por exemplo, aquisições, alienações e fusões –, tal poderá implicar, nomeadamente, a divulgação dos valores da transação e o impacto da mesma (nomeadamente, nas vendas, informação sobre as mais ou menos valias ou sobre a necessidade de registar eventuais imparidades (ainda que se trate de valores não definitivos), sem a inclusão das quais o investidor não

¹² Artigos 414.º/5 e 414.º-A/1, ex vi art. 374.º-A do CSC.

¹³ V. art. 248.º-A, n.º 1, do Cód.VM e art. 7.º e 17.º do Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014).



CMVM

terá ao seu dispor a informação mínima indispensável à correta formação das suas decisões de investimento.

SÚMULA DE ATIVIDADES DE SUPERVISÃO

Research | Recomendações de investimento

No decurso de 2019 será concluído o Plano Plurianual de Supervisão de Recomendações de Investimento, aprovado e implementado no segundo semestre de 2017, após a reorganização interna da CMVM de junho de 2017.

Para além da monitorização diária das recomendações elaboradas sobre emittentes nacionais, o Plano contempla a supervisão de pelo menos um relatório de *research* elaborado por cada um dos analistas financeiros que seguem emittentes nacionais, incluindo analistas estrangeiros, bem como a supervisão de eventuais conflitos de interesses desses analistas (aferição de eventuais transações sobre os instrumentos financeiros objeto de análise ou com os mesmos relacionados, designadamente). No âmbito deste Plano são ainda realizadas análises aprofundadas de relatórios de *research*, incluindo também aqui de analistas estrangeiros, incidentes, nomeadamente, sobre as metodologias e pressupostos dos analistas: os relatórios objeto desta supervisão aprofundada são selecionados periodicamente com base em critérios de risco.

Procurou-se ainda estruturar a supervisão das recomendações de investimento de modo a potenciar sinergias para a supervisão de informação financeira e de mercado.

Informação financeira

Também a supervisão de informação financeira foi objeto de revisão em 2017 e 2018. Foram alterados os procedimentos de supervisão, procurando aproximá-los dos padrões internacionais vigentes, e aprovado um Plano de Supervisão, também plurianual e assente em critérios de risco, rotação e aleatoriedade, tendo em vista cobrir, num determinado ciclo, todos os emittentes.

Em 2018 verificou-se um aumento do número de ações de supervisão de âmbito ilimitado (aumento de 40% em relação à média dos últimos 4 anos), e dos seus tempos de conclusão, em paralelo com o início de algumas análises de mensuração, de âmbito delimitado e aprofundado. Os resultados anuais e a informação financeira intercalar dos emittentes é também objeto de monitorização imediata.

Esta nova abordagem na supervisão de contas visa garantir níveis elevados e reforçados na qualidade e rigor da informação financeira de emittentes, assim se procurando também induzir níveis acrescidos de confiança dos investidores e contribuir para a credibilidade do mercado.

Mercados

A integridade do mercado e a regularidade da negociação dos instrumentos financeiros emitidos por emittentes nacionais continua a figurar entre os objetivos prioritários da supervisão da CMVM. Em 2018, foram identificadas mais de 600 ocorrências na supervisão em tempo real, e foram concluídas, pelo Departamento de Supervisão dos Mercados, 53 análises de operações na sequência da identificação de situações anómalas de negociação, quer pelos sistemas próprios de monitorização da negociação da CMVM, em tempo real e em T+K, quer em resultado de comunicações de operações suspeitas recebidas na CMVM. Foram também analisadas mais de 5600 transações de dirigentes e cerca de 1200 transações de ações próprias.

As mencionadas análises de operações culminaram na abertura, em 2018, pelo Departamento de Investigação, de 12 processos de averiguações preliminares sobre cerca de 40 investidores.

Na sequência de participações remetidas pela CMVM ao Ministério Público, em 2018 foram proferidas três novas decisões judiciais de primeira instância em processos de crimes contra o mercado que se traduziram em duas novas condenações (ainda não transitadas em julgado), ambas por manipulação do mercado.



CMVM

DEPARTAMENTO DE EMITENTES

TEL.: 213 177 079 | E-MAIL: emitentes@cmvm.pt

Diretor	Juliano Ferreira
Coordenadores Funcionais	Ana Sofia Braga (<i>economista</i>) Sandra Cardoso (<i>jurista</i>)
Equipa técnica	Ana Ascensão Ana Catarina Mata Catarina Inácio Conceição Ribeiro Cristiana Ferreira João Teles José Melo Rodrigues Margarida Pinto Maria Lurdes Azevedo Paula Lopes Raffik Baldé Raquel Pereira
Apoio administrativo	Anabela Dias Marisa Duarte Costa

DEPARTAMENTO DE SUPERVISÃO DE MERCADOS

Diretor	Paulo Horta
Equipa técnica	Ana Rita Borges Ana Sofia Delgado Joana Reis Miguel Menezes Falcão Ricardo Soares Tatiana Rotaru Telma Filipa Gonçalves Tiago Silva
Apoio administrativo	Paula Neves



CMVM

ANEXOS

Anexo I

Avaliação dos requisitos de independência¹⁴

Identifique o membro e o respetivo órgão a que se referem os dados deste questionário: _____

1. É titular de participação qualificada igual ou superior a 2% do capital social da sociedade?

2. Foi reeleito por mais de dois mandatos, seguidos ou intercalados? Em caso afirmativo especificar os mandatos. _____

3. Atua em nome ou por conta¹⁵ de titular de participação qualificada igual ou superior a 2% do capital social da sociedade? Em caso afirmativo identificar o titular da participação qualificada.

4. O conselho de administração, ou algum dos seus membros, tem conhecimento de que o membro do órgão de fiscalização/membro da mesa da assembleia geral [riscar o que não interessa] esteja, de algum modo, associado a um qualquer grupo de interesses específico na sociedade ou se encontra em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão¹⁶? Em caso afirmativo especificar.

5. O conselho de administração, ou algum dos seus membros, tem conhecimento de qualquer outro facto que, de algum modo, afete ou possa afetar a independência do membro do órgão de fiscalização/membro da mesa da assembleia geral [riscar o que não interessa] a que se refere o presente questionário? Em caso afirmativo, especificar.

¹⁴ Devem ser indicados quaisquer factos pertinentes para apreciação da CMVM ainda que o conselho de administração tenha dúvidas sobre a recondução dos factos às consequências descritas.

¹⁵ A título de exemplo, deve ser reportada a existência atual ou passada de qualquer relação de mandato com ou sem representação entre o membro do órgão social e qualquer titular de participação qualificada ou qualquer pessoa singular ou coletiva que atue por conta dele ou que lhe preste qualquer dos serviços referidos na nota seguinte.

¹⁶ A título de exemplo, deve ser reportada, entre outro tipo de relações, a existência atual ou passada de vínculo laboral, de consultoria, designadamente económica, financeira ou jurídica ou de qualquer outro tipo de prestação de serviços, mediação, agência, representação comercial ou franquia entre, por um lado, o membro do órgão social e, por outro, qualquer acionista titular de participação qualificada ou qualquer pessoa singular ou coletiva que atue por conta ou no interesse desse titular ou lhe preste serviços referidos nesta nota



CMVM

Anexo II

Avaliação do regime de incompatibilidades

Identifique o membro e o respetivo órgão a que se referem os dados deste questionário: _____

1. É membro de órgão de administração da sociedade? _____

2. É membro de órgão de administração de sociedade que se encontre em relação de grupo ou de domínio com a sociedade? Em caso afirmativo identificar a(s) sociedade(s) em causa.

3. Exerce funções de administração ou de fiscalização em cinco ou mais sociedades¹⁷? _____

4. É sócio de sociedade em nome coletivo que se encontre em relação de domínio ou de grupo com a sociedade? _____

5. É revisor oficial de contas em relação ao qual se verifique incompatibilidade prevista na respetiva legislação? _____

6. É interdito, inabilitado, insolvente, falido ou condenado a pena que implique a inibição, ainda que temporária, do exercício de funções públicas? _____

7. Exerce funções em empresa concorrente, atua em representação ou por conta de empresa concorrente ou, de qualquer outro modo, está vinculado a interesses de empresa concorrente? Em caso afirmativo, especificar.

8. Presta serviços, de modo direto ou indireto, ou mantém relação comercial com relevo com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo? Em caso afirmativo, especificar.

¹⁷ Não se consideram para este efeito as sociedades de advogados, as sociedades de revisores oficiais de contas e os revisores oficiais de contas.



CMVM

9. É beneficiário de alguma vantagem particular da sociedade? Em caso afirmativo, especificar.

10. É cônjuge, parente, afim na linha reta ou até ao 3º grau, inclusive, na linha colateral, de pessoa que se encontre em alguma das situações referidas acima nos números 1, 2, 4, 7 e 9 ou cônjuge de pessoa abrangida pela situação indicada no número 8?
