



JERÓNIMO MARTINS

À Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)
Avenida da Liberdade nº 252
1056-801 LISBOA

Lisboa, 27 de Maio de 2005

**Assunto: Consulta pública sobre medidas de implementação da Directiva da
Transparência (Ref.: 9347/EMIT/DSIFO/2005/6633)**

Exmos Senhores,

Em resposta à vossa carta relativa ao assunto em epígrafe, que agradecemos, junto enviamos as respostas de Jerónimo Martins, SGPS, SA às perguntas enunciadas no âmbito da consulta pública.

Capítulo I: Divulgação de Informação

a) Requisitos de divulgação

Conexões com os media

Enquadramento (parágrafos 12 a 18)

O CESR pretende propor que o emitente seja obrigado a estabelecer circuitos informativos que incluam os principais jornais nacionais e europeus, meios de divulgação especializados, agências de notícias com cobertura nacional e europeia e sítios financeiros da Internet acessíveis a investidores.

Q1: Concorda com esta proposta?

R1: Qualquer medida que vise garantir, por um lado, uma maior rapidez no acesso à informação por parte dos investidores e, por outro, que a disseminação da mesma seja efectuada de forma não discriminatória, merece a nossa concordância.

No entanto, e no caso particular desta proposta, não nos parece que venha introduzir melhorias na forma como a informação é actualmente divulgada. Antes pelo contrário, para além de não garantir a disponibilização imediata da informação:

1. Alguns comunicados poderão nunca ser divulgados em nenhum dos principais meios de comunicação nacionais e europeus;

Jerónimo Martins, SGPS, SA

Sede Social
Rua Tierno Galván, Torre 3, 9º J
1099-008 Lisboa, Portugal
Tel.: +351 21 381 84 00
Fax: +351 21 387 04 53

www.jeronimomartins.com

Escritórios
Rua Actor António Silva, 7
1800-404 Lisboa, Portugal
Tel.: +351 21 753 20 00
Fax: +351 21 753 20 49

Pessoa Colectiva nº 500 100 144 * C.R.C. Lisboa nº 127 * Sociedade Anónima
Capital Social: € 625.293.220,00

27/05 '05 SEX 14:16 [S/ TR/RE 7695] 001

 JERÓNIMO MARTINS

2. Corre-se o risco da informação publicada ser apenas a que apresente interesse editorial, o que nem sempre coincide com a informação que poderá ser mais importante para os investidores. Isto, para não falar da possibilidade de serem publicados excertos da informação fora de contexto ou mesmo existir erros na transposição da informação por parte dos media.

3. De forma a aumentar a probabilidade da informação ser publicada, os comunicados poderão tender a ser elaborados de forma a aumentar o seu interesse editorial e não apenas atendendo à qualidade da informação.

4. Os investidores fora do espaço europeu poderão não ter acesso aos "principais meios de comunicação nacional e europeia" e também para esses não nos parece que deva existir qualquer discriminação no acesso à informação.

5. As empresas de menor dimensão (com menor capitalização bolsista e reduzido *free-float*) não terão interesse em aumentar os seus Gabinetes de Relações com Investidores e/ou Relações Públicas de modo a manter contacto com vários órgãos de comunicação social em toda a Europa.

Q2: Quais os canais de divulgação que considera deverem ser exigidos?

R2: Consideramos que, para além do sistema de difusão da entidade reguladora e do sítio na Internet da entidade emiteente, seria talvez conveniente a existência de um sistema de armazenagem/divulgação pan-europeu que funcionaria, para os investidores que o desejassem, com sistemas de alerta por emiteente e/ou por sector de actividade.

Enquadramento (parágrafos 19 a 20)

De forma a assegurar a divulgação da informação será necessário estabelecer conexões com os meios de comunicação, quer electrónicas quer de outra ordem, que garantam a celeridade e segurança na divulgação da informação. O CESR recebeu algumas propostas sugerindo a obrigatoriedade de ligações electrónicas.

Q3: Considera que o CESR deve propor que as conexões entre os emiteentes (quer directamente, quer através de prestadores de serviços) e os media sejam obrigatoriamente electrónicas, tais como linhas exclusivas?

R3: Concordamos que as conexões electrónicas são efectivamente as mais expeditas. No entanto e, como em última análise, independentemente da celeridade, não existem garantias de publicação da informação divulgada, a obrigatoriedade de linhas exclusivas parece ser desnecessária.

Q4: Considera que deve ser prescrito um método específico de conexão? Qual?

 JERÓNIMO MARTINS

R4: Parece-nos um pouco excessivo prescrever métodos de conexão com os media, quando os emitentes desenvolvem os seus meios de comunicação electrónica, normalmente integrados nos sistemas de informação da empresa. Hoje, na maior parte das empresas, já existem *mailing lists*, não só para os investidores que solicitem fazer parte das mesmas, como também para os órgãos de comunicação social.

Enquadramento (parágrafos 21 a 23)

O CESR propôs anteriormente um determinado conteúdo para a informação a disponibilizar aos media, para adequada identificação da informação. Quanto ao campo de identificação do emitente, já anteriormente considerado, o CESR reconhece, na sequência de comentários recebidos durante a consulta anterior, que a denominação social da empresa possa não ser suficiente e propõe agora que o campo se refira a "identificação do emitente" cabendo aos intervenientes encontrar a melhor forma de identificar o emitente.

Q5: Concorda com esta proposta?

R5: A denominação social da empresa só por si pode ser insuficiente para identificar correctamente o emitente, principalmente se existirem denominações de empresas muito semelhantes nos diferentes países do Espaço Europeu. Em Portugal essa questão já é ultrapassada pelo facto dos comunicados das entidades emitentes (e outros documentos oficiais da mesma) terem obrigatoriamente de incluir, para além da denominação social, a sede, o nº de registo comercial ou o NIPC.

Q6: Considera que um método de identificação deva ser exigido cumulativamente (tal como o NIPC ou o ISIN)? Qual destes?

R6: Sim. Talvez o NIPC uma vez que a sociedade poderá ter mais do que um ISIN, se possuir mais do que um título admitido à negociação em mercados regulamentados.

Enquadramento (parágrafo 24)

Tendo a anterior proposta de numeração das comunicação sido considerada confusa, o CESR propõe uma clarificação. E questiona quanto a uma possibilidade:

Q7: Considera que o CESR deve propor um método ou uma espécie de código, que permita identificar em todo o Espaço Económico Europeu (EEE) a comunicação do emitente, incluindo para fins de arquivo?

R7: Se o arquivo funcionar a nível pan-europeu talvez, de modo a garantir que todos as comunicações sejam efectivamente arquivadas.

Q8: Que métodos sugere?



 JERÓNIMO MARTINS

R8: Consideramos que a numeração sequencial para um determinado código de emitente pode ser uma solução.

b) Métodos de divulgação

b.2 Divulgação por prestadores de serviços (operadores)

Requisitos mínimos para os prestadores de serviços

(A) SEPARAÇÃO DE FUNÇÕES QUANDO O PRESTADOR DE SERVIÇOS PRESTA OUTROS SERVIÇOS OU REALIZA OUTRAS ACTIVIDADES

Enquadramento (parágrafos 28 e 29)

Em aditamento aos restantes standards já objecto de consulta, e que mereceram um apoio generalizado, o CESR propõe um novo standard: quando o prestador de serviços acumula essa actividade com outra, as diferentes actividades devem ser claramente separadas e não devem permitir vantagens competitivas.

Q9: Concorda com a proposta?

R9: Consideramos que todas as medidas e procedimentos que previnam conflitos de interesses ou a utilização abusiva da informação merecem a nossa concordância.

Q10: Quando a autoridade competente actua como prestador de serviços, o CESR considera que ela não pode, como estabelecido na Directiva, impedir a livre concorrência ao exigir que os emitentes façam uso dos seus serviços. Concorda?

R10: Parece-nos louvável que seja promovida a livre concorrência em qualquer situação de prestação de serviços.

Q11: Quando uma entidade gestora de mercados actua como prestador de serviços, o CESR considera que as regras de admissão à negociação em qualquer dos seus mercados não podem tornar obrigatório o uso dos seus serviços de divulgação. Concorda?

R11: Sim, no caso de se tratarem de serviços remunerados enquanto tal.

(B) COMISSÕES

Enquadramento (parágrafos 30 a 31)

Q12: Concorda que não deve ser cobrada aos media, pelos prestadores de serviços, o acesso à informação a divulgar?

AL

 JERÓNIMO MARTINS

R12: Sim. Até porque ainda dificultaria mais “o interesse editorial” da divulgação da informação nos meios de comunicação social.

Q13: Considera possível, do ponto de vista comercial, que os prestadores de serviços sejam obrigados a não cobrar pela informação divulgada?

R13: Partindo do princípio que os prestadores de serviços são-no das entidades emittentes, certamente lhes cobrarão pelos serviços prestados.

Enquadramento (parágrafos 34 e 38)

O CESR considerou a possibilidade de exigir a autorização dos prestadores de serviços, tendo optado por não a propor. Em alternativa, pergunta:

Q14: Considera útil ou praticável exigir um documento em que o prestador de serviços demonstre de que forma cumpre os requisitos de divulgação?

R14: Sendo o cumprimento dos deveres de divulgação uma obrigação que não pode ser delegada pelos emittentes, estes tenderão sempre a estabelecer mecanismos ou procedimentos que permitam comprovar o cumprimento dos requisitos de divulgação.

Q15: Considera que o CESR deve, a nível 3, desenvolver o trabalho no sentido de atender a dúvidas relacionadas com a existência de prestadores de serviços autorizados a nível nacional, mesmo que a autorização não seja obrigatória?

R15: Consideramos que a competência destes prestadores de serviços acabará por ser avaliada pelos emittentes que a estes recorram.

Capítulo II: Notificações de participações qualificadas

SECÇÃO 2

MECANISMOS DE CONTROLO A USAR PELAS AUTORIDADES COMPETENTES COM RESPEITO AO CRIADOR DE MERCADO E MEDIDAS SANCIONATÓRIAS APROPRIADAS QUANDO O CRIADOR DE MERCADO NÃO CUMpra OS REQUISITOS.

Discussão em torno do significado de “o criador de mercado não intervém na gestão do emittente em causa nem exerce influência sobre o emittente no sentido de comprar essas acções ou apoiar o preço das acções”.

Enquadramento (parágrafos 98 a 101)

O CESR entende agora, na sequência de críticas avançadas à proposta anterior, que o requisito de não intervenção na gestão do emittente se basta com o não exercício dos direitos de voto



 JERÓNIMO MARTINS

resultantes da participação, não incluindo portanto o não exercício dos direitos de cariz patrimonial, como o direito aos dividendos.

Q16: Concorda com esta alteração?

R16: Sim. Esta alteração está em linha com a natureza do criador de mercado.

Enquadramento (parágrafos 107 a 111)

O CESR tinha proposto que outras eventuais actividades do criador de mercado fossem separadas da criação de mercado, o que foi entendido como exigindo a criação de "chinese walls". O CESR explica que apenas pretende que o criador de mercado identifique outras actividades relacionadas com o emitente ou as acções em causa.

Q17: Concorda com esta alteração?

R17: Sim, desde que essa identificação seja feita de forma clara e tempestiva.

Enquadramento (parágrafos 112 a 121)

O CESR propõe esclarecer que o recurso à isenção implica uma comunicação do criador de mercado à autoridade competente, em um de vários momentos e com relação a cada emitente.

Q18: Concorda com esta alteração?

R18: Sim. Como contrapartida da isenção haverá que sempre impor a instituição de obrigações de informação eficazes e transparentes para que não se subverta o sentido da isenção.

SECÇÃO 6

CONDIÇÕES DE INDEPENDÊNCIA A CUMPRIR PELAS SOCIEDADES GESTORAS OU PELAS EMPRESAS DE INVESTIMENTO E AS SUAS EMPRESAS-MÃE DE FORMA A BENEFICIAR DAS ISENÇÕES NOS ARTIGOS 12.º, N.º 4 E 5

Enquadramento (parágrafos 278 a 290)

A isenção prevista no artigo 12.º, n.º 4, para as empresas-mãe de uma sociedade gestora aplica-se, assim se propõe, não só as sociedades gestoras autorizadas ao abrigo da Directiva dos OICVMs mas também às sociedades gestoras que operem segundo condições semelhantes mas autorizadas apenas de acordo com legislação nacional. Estas devem, no entanto, declarar perante a autoridade competente em causa o nome da autoridade competente sob cuja supervisão actuam.

Q19: Concorda com a alteração do conteúdo da declaração que a empresa-mãe deve fazer?



 JERÓNIMO MARTINS

R19: A uniformização do regime faz sentido, mas deve ser acompanhada de medidas – para além da comunicação obrigatória - que permitam às autoridades competentes aferir do cumprimento das condições que permitam usufruir da isenção.

Enquadramento (parágrafos 330 a 332)

O CESR propõe deixar cair a proposta de exigir que as empresas-mãe de sociedades gestoras comuniquem o facto de deixarem de poder estar isentas da obrigação de agregar a participação das sociedades gestoras e empresas de investimento.

Q20: Considera haver alguma vantagem em manter a anterior proposta que exigia que a empresa-mãe notificasse o não cumprimento superveniente dos requisitos de independência?

R20: Não se entende que os encargos administrativos sejam de tal monta que justifiquem o abandono da proposta inicial, pelo que a obrigação deve ser mantida como forma de controlo adicional.

Enquadramento (parágrafos 333 a 338)

O CESR revê a definição de "instrução indirecta", (parágrafo 339) conceito relevante no teste de independência da sociedade gestora em relação à empresa-mãe.

Q21: Qual a sua opinião face à nova definição?

R21: Acelta-se a nova definição e o propósito de esta não abranger instruções relativas a regras universalmente aceites sobre a boa *corporate governance*.

SECÇÃO 7

FORMULÁRIO A SER USADO PELOS INVESTIDORES DA COMUNIDADE NA NOTIFICAÇÃO DE PARTICIPAÇÕES

Enquadramento (parágrafos 364 a 371)

O CESR reconhece que para efeitos do artigo 12.º, o patamar mínimo que deve estar em causa para a identificação do accionista é 5% e não 1% conforme proposto para efeitos da alínea g) do artigo 10.º.

Q22: Concorda com esta interpretação do âmbito de aplicação do artigo 12.º, n.º 1 alínea d)?

R22: Do ponto de vista técnico-jurídico parece ser essa a boa interpretação quanto à articulação entre as duas normas.

Enquadramento (parágrafos 372 a 378)



 JERÓNIMO MARTINS

Algumas respostas às anteriores consultas defendem que não há interesse em divulgar a participação resultante de uma alienação que implique descer baixo do patamar inferior, 5%. Outros entendem, no entanto, que há interesse em saber qual a participação resultante.

Q23: Qual deve ser a informação a disponibilizar no que respeita à situação resultante de uma diminuição da participação abaixo do patamar inferior?

R23: Entende-se que é importante do ponto de vista do mercado a informação relativa à participação resultante, uma vez que entre a inexistência de participação e uma detenção de 4,9% há uma diferença significativa que o mercado deve poder avaliar.

Enquadramento (parágrafos 379 a 382)

Q24: Considera que a minuta de comunicação deve incluir, no que respeita à identificação do emitente, algum número de identificação como forma de garantir maior segurança?

R24: Embora a questão da confundibilidade não seja prioritária no mercado nacional, não há oposição à existência de um número de identificação.

Q25: O CESR deve impor a forma de identificação de segurança? Qual deve ser?

R25: A respondente acredita que as autoridades de supervisão saberão determinar de forma razoável os parâmetros da identificação de segurança.

Capítulo IV: Equivalência a requisitos de informação de países terceiros

SECÇÃO 1 – EQUIVALÊNCIA NO QUE RESPEITA A EMITENTES

Enquadramento (parágrafo 546)

O CESR propõe que equivalente não seja entendido como semelhante e que a equivalência seja reconhecida quando as regras de divulgação permitam aos investidores uma avaliação da posição do emitente fundamentada e equivalente em termos gerais.

Q26: Concorda com os princípios propostos nesta sede?

R26: Sim.

Q27: Está satisfeito com as propostas a submeter à Comissão no que respeita à análise da equivalência atendendo à necessidade de flexibilidade e aos requisitos da Directiva?

R27: Sim.



 JERÓNIMO MARTINS

Capítulo V: Procedimento mediante o qual os emitentes podem eleger o respectivo EM de origem

Q28: Concorda com a proposta de exigir que o emitente notifique a escolha da autoridade competente?

R28: Sim.

Sem outro assunto e ao dispor para qualquer esclarecimento que entendam necessário, apresentamos os nossos melhores cumprimentos,



Ana Luísa Virgínia

(Representante para as Relações com o Mercado)