



28 de janeiro de 2016

BANCÁRIO &  
FINANCEIRO

MERCADO  
DE CAPITAIS

José Pedro Fazenda Martins  
jpfm@vda.pt

Sandra Cardoso  
sic@vda.pt

Carlota Ximenez  
cmx@vda.pt

## Comissão Europeia propõe adaptação dos Prospetos às necessidades dos diferentes tipos de empresas

A Comissão Europeia divulgou a 30 de novembro de 2015 uma proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação (doravante a “Proposta”), disponível [aqui](#). Para além desta Proposta, foi ainda divulgada uma proposta para um regulamento delegado da Comissão, disponível [aqui](#).

Os objetivos destas propostas inserem-se na construção da designada União dos Mercados de Capitais e são, de acordo com a Comissão Europeia, a redução dos encargos administrativos e financeiros para as empresas que elaboram um prospeto (em especial as PME) e a adaptação das regras aplicáveis de divulgação às suas necessidades específicas, o alinhamento do conteúdo dos prospetos com outros instrumentos que exigem a divulgação de informação da UE e a acessibilidade do prospeto para os potenciais investidores.

O regime proposto tem as seguintes vertentes essenciais:

- > Emitentes com valores já admitidos: um prospeto mais simplificado para as emissões subsequentes
- > Pequenas e médias empresas: um prospeto feito à medida destas empresas, mas só se não forem já empresas cotadas
- > Emitentes frequentes: um documento de registo universal para reduzir o tempo necessário para a provação do prospeto
- > Emissões de dívida de valor unitário superior a €100.000: desaparece a isenção de prospeto
- > Possibilidade de os Estados-membros isentarem de prospeto as ofertas públicas cujo valor total não ultrapasse €10.000.000

De entre as alterações propostas, salientamos as seguintes, com potencial impacto no mercado português e nas empresas portuguesas:

- > Supressão da isenção de elaboração de prospeto para as ofertas públicas de valores mobiliários não representativos de capital com um valor nominal unitário de €100.000 ou superior. Mantém-se, todavia, a isenção para os emitentes que exijam um investimento mínimo de €100.000 por investidor, correspondente à atual parte final da alínea e) do n.º 1 do artigo 111.º do Código dos Valores Mobiliários (artigo 1.º, n.º 3, alínea c) da Proposta)
- > Novo limite máximo de páginas para o sumário do prospeto e alteração do respetivo conteúdo, com a introdução de um Q&A, ou seja, questões obrigatórias e diretrizes para a correspondente resposta (artigo 7.º da Proposta)

## Comissão Europeia propõe adaptação dos Prospectos às necessidades dos diferentes tipos de empresas

- > Isenção do dever de elaboração de prospeto para as ofertas públicas cujo valor total seja inferior a €10.000.000, calculado ao longo de um período de 12 meses, desde que a oferta seja feita apenas nesse Estado-Membro. Esta regra está, todavia, dependente de os Estados-membros assim decidirem nos termos da legislação nacional (artigo 3.º, n.º 2 da Proposta). Esta isenção não abrange a admissão à negociação em mercado regulamentado, pelo que o seu impacto será, sobretudo, ao nível de dispersões pelo público para admissão posterior a plataformas de negociação
- > Não exigência de prospeto para admissões à negociação de valores mobiliários que representem menos de 20% do número de valores já admitidos a um mercado regulamentado num período de 12 meses. Este aumento da percentagem (o atual artigo 236.º do Código dos Valores Mobiliários estabelece um limite de 10%) torna-se mais interessante para as empresas nacionais
- > Eliminação da exigência do prospeto de base apenas ser elaborado para efeitos de um programa ou para valores mobiliários não representativos de capital emitidos de forma contínua ou repetida por instituições de crédito e da elaboração do sumário quando as condições finais não sejam incluídas no prospeto, sendo apenas necessário produzir o sumário “específico da emissão” que deve ser anexado às condições finais aquando da sua divulgação (artigo 8.º da Proposta)
- > Introdução do documento de registo universal disponível para os emitentes frequentes, i.e, os emitentes de um Estado-Membro cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado ou num sistema de negociação multilateral. Estas empresas passam a poder redigir, anualmente, em cada exercício financeiro, esse documento de registo universal (artigo 9.º da Proposta) o que, verificadas certas condições, lhes permitirá uma aprovação particularmente célere de um Prospeto (em 5 dias úteis) sempre que pretendam proceder a uma emissão
- > Criação de um regime específico – um prospeto com o regime de divulgações mínimas - para as emissões secundárias de emitentes cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado ou num mercado de PME em crescimento durante há pelo menos 18 meses (artigo 14.º da Proposta)
- > Criação de um regime específico de divulgação para as PME's – nomeadamente, um documento de registo e uma nota de valores mobiliários específicos, em formato de questionário-, que realizem ofertas públicas de valores mobiliários, desde que não tenham valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado (artigo 15.º da Proposta)

Salientamos ainda (i) a introdução de uma clarificação quanto à continuação de uma oferta pública após o fim da validade do prospeto de base ao abrigo do qual foi iniciada e que poderá corrigir a situação atual em que, na prática, as ofertas não são iniciadas ao abrigo de prospectos cuja validade termina entretanto, e (ii) a simplificação do capítulo relativo a fatores de risco, em benefício dos investidores (evitando-se a proliferação de fatores de riscos de carácter genérico), de acordo com as propostas constantes dos artigos 8.º e 16.º, respetivamente.

A proposta transita para o Conselho da UE e para o Parlamento Europeu.