



## MERCADO DE CAPITAIS

# PROSPECTO E TRANSPARÊNCIA

## TRANSPOSIÇÃO DAS NOVAS REGRAS PARA O DIREITO PORTUGUÊS

No passado dia 6 de Fevereiro, foi publicado o Decreto-Lei n.º 18/2013, que procedeu à transposição de duas directivas comunitárias para o Direito Português, com particular destaque nesta Nota para a transposição da Directiva 2010/73/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, que alterou a Directiva do Prospecto e a Directiva da Transparência (“Directiva”).

### I. INTRODUÇÃO

No passado dia 6 de Fevereiro, foi publicado o Decreto-Lei n.º 18/2013, que procedeu à transposição de duas directivas comunitárias para o Direito Português, com particular destaque nesta Nota para a transposição da Directiva 2010/73/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, que alterou a Directiva do Prospecto<sup>1</sup> e a Directiva da Transparência<sup>2</sup> (“Directiva”).

O Decreto-Lei n.º 18/2013 entrou em vigor no dia 7 de Fevereiro. Conforme mencionado no preâmbulo deste diploma, a Directiva ora transposta visa concretizar no Direito Português o objectivo de contribuição para a redução dos encargos inerentes à obrigação de divulgação de prospecto em caso de oferta pública de distribuição de valores mobiliários (“oferta pública”) ou da sua admissão à negociação em mercado regulamentado.

Seguidamente, serão analisadas as alterações mais relevantes introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 18/2013 no Código dos Valores Mobiliários<sup>3</sup> (“Cód.VM.”), em

matéria de prospectos e dos deveres de transparência das sociedades com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado (“Emitentes”).

### II. CATEGORIZAÇÃO DOS INVESTIDORES

Em matéria de categorização dos investidores, passa a existir um conceito único de “investidor qualificado”, aplicável tanto para efeitos do regime das ofertas públicas como das regras sobre deveres de conduta dos intermediários financeiros, eliminando assim as incongruências causadas pelo anterior regime, em que existiam conceitos distintos de “investidor qualificado” para cada uma das matérias referidas.

Passou-se ainda a prever que, no âmbito da qualificação de uma oferta como pública ou privada, os intermediários financeiros passam a comunicar ao Emitente, a pedido deste, a categorização dos seus clientes.

### III. QUALIFICAÇÃO DE UMA OFERTA DE VALORES MOBILIÁRIOS COMO OFERTA PÚBLICA

No que respeita às situações de qualificação de uma oferta como pública, o Cód.VM. previa que a oferta dirigida a um número mínimo de 100 pessoas que fossem investidores não qualificados, com residência ou estabelecimento em Portugal, corresponderia a uma oferta pública. O Decreto-Lei n.º 18/2013 veio

<sup>1</sup> A Directiva 2003/71/CE, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação.

<sup>2</sup> A Directiva 2004/109/CE, 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.

<sup>3</sup> Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro, na sua redacção actual.

alterar a mencionada disposição, no sentido de aumentar o número mínimo de investidores não qualificados relevantes de 100 para 150 pessoas.

#### IV. EXCEPÇÕES À APLICABILIDADE DO REGIME DE OFERTA PÚBLICA

O Decreto-Lei n.º 18/2013 operou alterações ao elenco de ofertas qualificáveis como públicas que se encontram isentas da aplicabilidade do regime de oferta pública e concomitante dever de divulgação de prospecto, nos seguintes termos:

1. O valor nominal unitário ou preço de subscrição ou de venda mínimo de valores mobiliários que isentam uma oferta pública da aplicabilidade do correspondente regime é aumentado de € 50.000 para € 100.000, o que se traduz na diminuição do âmbito de aplicação da presente excepção;
2. O valor total mínimo da oferta pública que despoleta a aplicabilidade do correspondente regime é aumentado de € 2.500.000 para € 5.000.000, calculado em função das ofertas realizadas ao longo de um período de 12 meses, passando a base de cálculo do mencionado valor mínimo a ter por referência o valor total da oferta na União Europeia;
3. Da mesma forma, procedeu-se ao aumento do valor total mínimo de uma oferta pública de certos valores mobiliários não representativos de capital social, emitidos de forma contínua ou repetida por instituições de crédito, atendível para efeitos da aplicação do regime de oferta pública, de € 50.000.000 para € 75.000.000, calculado em função das ofertas realizadas ao longo de um período de 12 meses, passando a sua base de cálculo a ter por referência o valor da oferta na União Europeia;
4. Por último, alargou-se o âmbito subjectivo da excepção prevista para ofertas públicas de valores mobiliários emitidos por organismos de investimento colectivo, uma vez que a mesma se encontrava limitada aos organismos de investimento colectivo com forma societária.

#### V. SITUAÇÕES DE NÃO EXIGIBILIDADE DE PROSPECTO

No âmbito das excepções à exigibilidade de prospecto, a excepção aplicável a ofertas públicas de valores mobiliários a atribuir no âmbito de uma fusão passou a ser extensível à cisão.

Adicionalmente, foi alargada a excepção aplicável às ofertas de valores mobiliários a membros dos órgãos de administração ou trabalhadores do Emitente (ou de sociedades em relação de domínio ou de grupo ou sob domínio comum), uma vez que deixa de ser necessário que o Emitente tenha valores admitidos à negociação no mercado regulamentado, sendo suficiente que a sua sede estatutária ou efectiva se encontre na União Europeia e que seja disponibilizado um documento com informações sobre o número e natureza dos valores mobiliários, bem como sobre as razões e características da oferta.

Nos casos em que exista uma oferta pública efectuada por um Emitente que não esteja sediado na União Europeia, poderá este beneficiar da excepção, se estiverem preenchidos determinados requisitos de informação e equivalência.

#### VI. OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO EM CASCATA

Passa a ser permitido a um intermediário financeiro que proceda à distribuição de valores mobiliários qualificável como oferta pública usar um prospecto previamente divulgado há menos de 12 meses, contados da sua data de aprovação, desde que o mesmo se mantenha actualizado e haja consentimento escrito do Emitente ou da pessoa responsável pela sua elaboração, o qual poderá ser dado no prospecto inicial.

Tais ofertas de revenda ou colocação final deverão ser objecto de regulamentação por parte da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários ("CMVM"), nomeadamente quanto ao preço da oferta, ao seu prazo e ao modo de divulgação da informação relativa às condições e aos termos da oferta.

#### VII. SUMÁRIO, CONTEÚDO E ADENDA / RECTIFICAÇÃO DE PROSPECTOS

No que respeita ao sumário a incluir obrigatoriamente nos prospectos de oferta pública, as alterações introduzidas



FUNDAÇÃO  
PLMJ  
Luísa Correia Pereira  
Detalhe  
Obra da Colecção  
da Fundação PLMJ

visam garantir, através de uma regulação mais detalhada, que o sumário preste as informações fundamentais aos investidores de modo claro, resumido e harmonizado no âmbito da União Europeia, possibilitando assim a comparação de sumários de produtos semelhantes e o conhecimento adequado por parte dos investidores de toda a informação essencial.

Em matéria de adenda e rectificação do prospecto, passou a permitir-se que a adenda e rectificação ocorram até ao fim do prazo da oferta ou, quando for o caso, a data da admissão à negociação dos valores mobiliários, consoante o que ocorrer em último lugar. A adenda deverá indicar a data final até à qual os investidores, que tenham aceite a oferta antes da publicação da adenda, podem exercer o direito de revogação da aceitação, passando o exercício a estar sujeito ao pressuposto de que o facto ou a

deficiência em questão sejam detectados, conhecidos ou ocorram antes de terminar o prazo da oferta e da entrega dos valores mobiliários.

## **VIII. CESSAÇÃO DO DEVER DE DIVULGAR DOCUMENTO DE CONSOLIDAÇÃO DE INFORMAÇÃO ANUAL**

Em virtude de o anteriormente existente artigo 248.º-C do Cód.VM. ter sido eliminado, deixaram as Emitentes de estar obrigadas a divulgar o documento de consolidação da informação anual.

## **IX. ALARGAMENTO DO LEQUE DE ENTIDADES SUJEITAS À SUPERVISÃO DA CMVM**

Por último, e no seguimento da publicação do Regulamento (UE) n.º 236/2012, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de Março de 2012, relativo às

vendas a descoberto e a certos aspectos dos swaps de risco de incumprimento, passaram a estar sujeitos à supervisão da CMVM os titulares de posições curtas relevantes sobre acções e dívida soberana e adquirentes de protecção em swaps de risco de incumprimento soberano.

## **X. CONCLUSÃO**

Em consequência da transposição da Directiva efectuada por via do Decreto-Lei n.º 18/2013, o sistema jurídico português encontra-se inteiramente alinhado com as regras de Direito Comunitário vigentes em matéria de prospectos e transparência, pelo que deixou de ter aplicação o Parecer Genérico da CMVM, publicado em 13 de Julho de 2012, sobre o efeito directo da Directiva após o dia 1 de Julho de 2012, que havia sido fixado na mesma como data-limite para a sua transposição para o direito nacional dos Estados-Membros da União Europeia.

A presente Nota Informativa destina-se a ser distribuída entre Clientes e Colegas e a informação nela contida é prestada de forma geral e abstracta, não devendo servir de base para qualquer tomada de decisão sem assistência profissional qualificada e dirigida ao caso concreto. O conteúdo desta Nota Informativa não pode ser reproduzido, no seu todo ou em parte, sem a expressa autorização do editor. Caso deseje obter esclarecimentos adicionais sobre este assunto contacte **Magda Viçoso** ([magda.vicoso@plmj.pt](mailto:magda.vicoso@plmj.pt)), **Raquel Azevedo** ([raquel.azevedo@plmj.pt](mailto:raquel.azevedo@plmj.pt)) ou **Alexander Ehlert** ([alexander.ehlert@plmj.pt](mailto:alexander.ehlert@plmj.pt)).

