

O DL n.º 22/2016 de 3 de Junho veio transpor para a ordem jurídica interna a Directiva 2013/50/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de Outubro de 2013 que altera a Directiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa à harmonização dos requisitos de transparência da informação a divulgar pelos emitentes de valores mobiliários negociados em mercado regulamentado (a “**Directiva da Transparência**”) e a Directiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação (a “**Directiva dos Prospectos**”).

Atendendo que não foi observado o prazo para a transposição da referida Directiva 2013/50/EU no ordenamento jurídico português, a CMVM veio emitir um parecer genérico em Novembro de 2015 sobre a aplicação de algumas das disposições daquela directiva a partir de 26 de Novembro de 2015 mesmo antes da sua integral transposição.

O mencionado Decreto-Lei entra em vigor no dia 4 de Junho, introduzindo importantes alterações ao Código dos Valores Mobiliários no que respeita ao regime de divulgação de participações qualificadas em sociedades abertas ao investimento público e à divulgação de informação financeira por parte dos emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, entrando em vigor no dia 4 de Junho.

No nosso anterior Destaque sobre as novidades regulatórias em matéria de transparência e de abuso de mercado já tivemos oportunidade de analisar os principais aspectos da referida Directiva 2013/50/UE, visando-se com a presente nota destacar, de forma muito sumária, as alterações de maior relevância que foram introduzidas ao Código dos Valores Mobiliários:

- 1. Extensão das regras de imputação de direitos de voto às situações que resultem da detenção de (i) instrumentos financeiros que confirmam o direito de adquirir acções negociadas em mercado regulamentado com direito de voto já emitidas ou de (ii) instrumentos financeiros indexados a essas acções, com liquidação física ou financeira e que tenham um efeito económico similar à detenção de acções (ou de direitos de aquisição de acções).**

A CMVM, no âmbito de Regulamento nº 5/2010, já se tinha pronunciado no sentido de considerar que um instrumento financeiro tem um efeito económico similar à detenção de acções (ou a direitos de aquisição de acções) sempre que esse instrumento expõe o seu titular aos benefícios resultantes do aumento ou aos riscos resultantes da depreciação do valor das acções subjacentes e tinha imposto o dever de divulgação de informação sobre a detenção desse tipo de instrumentos financeiros.

Entre esses instrumentos, incluem-se, as opções, os futuros, os swaps, os contratos a prazo, sobre acções ou sobre índices ou cabazes de acções bem como outros instrumentos financeiros previstos na lista elaborada pela *European Securities and Markets Authority*.

A susceptibilidade de o detentor desse tipo de instrumentos financeiros influenciar o sentido de voto - em razão da qual se considera que a detenção dos mesmos é geradora da imputação de direitos de voto - resulta do facto de as contrapartes nesse tipo de instrumentos financeiros frequentemente realizarem a cobertura de risco das suas posições através da detenção das acções que constituem o activo subjacente ou através de acordos com efeitos equivalentes à detenção das mesmas acções.



O grande impacto desta alteração introduzida pelo DL n.º 22/2016 resulta do facto de a detenção de instrumentos financeiros com efeito económico similar à detenção de acções como nova situação geradora de imputação de direitos de voto nos termos do artigo 20º do Código de Valores Mobiliários passar a assumir relevância, não só para efeitos do regime de comunicação de participações qualificadas em sociedades abertas (como já vinha sucedendo em resultado da regulamentação da CMVM) como também do regime das ofertas públicas de aquisição (“OPA”).

2. Deixa de ser obrigatória a divulgação de informação financeira trimestral por parte de emitentes com acções admitidas à negociação em mercado regulamentado que não sejam instituições de crédito ou sociedades financeiras.

Caso os emitentes decidam, voluntariamente, continuar a divulgar informação financeira trimestral devem comunicar ao mercado e à CMVM essa decisão e divulgar a informação trimestral, pelo menos, durante o período de 2 (dois) anos a contar da primeira divulgação e respeitar as regras a estabelecer por regulamento da CMVM, aplicando-se até à data de entrada em vigor desta regulamentação as regras aplicáveis antes das alterações ora introduzidas pelo DL n.º 22/2016.

3. Alargamento do prazo para divulgação da informação semestral para o período máximo de 3 meses após o termo do 1º semestre por parte dos emitentes de acções e de valores mobiliários representativos de dívida com valor nominal inferior a € 1.000,00 admitidos à negociação em mercado regulamentado (anteriormente era de 2 meses).

4. Alargamento do prazo para manter à disposição do público do relatório e contas anuais e da informação semestral para 10 anos (anteriormente era de 5 anos).

5. Idioma: estabelecem-se situações em que os prospectos de ofertas públicas de distribuição e de admissão à negociação de valores mobiliários podem ser redigidos em inglês, nomeadamente em caso de ofertas efectuadas num ou mais Estados Membros ou de admissão de valores não representativos de capital com valor nominal igual ou superior a €100.000,00. Também a informação sobre participações qualificadas e a informação a publicar por emitentes com valores admitidos à negociação em mercado regulamentado em mais do que um Estado Membro poderá não ser divulgada em português mas em outro idioma aceite pela CMVM.

Conclusões:

Muito embora o Regulamento da CMVM nº 5/2010 já anteriormente estabelecesse o dever de divulgação de posições económicas longas relativas a acções, a qualificação da detenção de instrumentos financeiros com efeito económico similar à detenção de acções e a direitos de aquisição de acções como causa geradora de imputação de direitos de voto passa a ter, dado o regime do Código de Valores Mobiliários, um alcance muito mais abrangente com efeitos não apenas ao nível da transparência das participações qualificadas mas igualmente em sede do regime de OPA obrigatória.

Trata-se, em nosso entender, de mais uma situação que se justifica para efeitos de obrigações de informação mas que se nos afigura criticável ser directamente aplicável ao regime do dever de lançamento de OPA obrigatória, o qual deveria apenas abranger as situações de exercício de domínio e não as situações de mera susceptibilidade de influenciar o sentido de voto. Nesse sentido, é de lamentar que não tenha sido consagrada na lei uma situação de dispensa de lançamento de OPA obrigatória quando a ultrapassagem dos limiares relevantes resulte da detenção de instrumentos financeiros, com liquidação financeira, com efeito económico similar à detenção de acções e a direitos de aquisição de acções (tal como previsto no projecto inicial de legislação submetido a consulta pública pela CMVM em Abril de 2015).



Consideramos positivo deixar de ser obrigatória a divulgação de informação financeira trimestral com vista a não sobrecarregar as empresas com encargos financeiros que não sejam fundamentais para a tomada de decisões de investimento, afigurando-se adequado que se continue a assegurar a comparabilidade dos dados financeiros trimestrais dos emitentes que voluntariamente continuem a divulgar essa informação. Também o alargamento do prazo para a divulgação da informação semestral vem conferir uma maior flexibilidade ao procedimento de preparação dessa informação.

É igualmente de aplaudir a redução de custos resultante da possibilidade de divulgação de informação em língua inglesa num maior leque de situações.

Lisboa, 3 de Junho de 2016