

I - Entrada em vigor faseada.

No dia 21 de julho de 2019 entrou completamente em vigor o Regulamento (UE) 2017/1129, de 14 de junho de 2017, do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado.

Certas disposições deste diploma, fundamentalmente referentes a situações de não aplicação da obrigação de publicação do prospeto, já tinham entrado em vigor nos dias 21 de julho de 2017 e de 2018.

II – Novas Exceções

Embora, como se disse, algumas normas relativas a situações de não aplicação da obrigação de publicar um prospeto já tivessem entrado em vigor, outras normas relativas a essa matéria apenas começaram a produzir efeitos no passado dia 21 de julho.

Várias das exceções já existentes no regime anterior mantêm-se, mas os respetivos pressupostos passam a ser mais flexíveis.

A título de exemplo e com um impacto prático importante:

- O limiar de relevância, a partir do qual ofertas destinadas a um público reduzido exigem publicação de prospeto, aumenta de 100 para 150 pessoas singulares ou coletivas (que não sejam investidores qualificados);
- O limiar de relevância, ao nível do valor nominal ou de aquisição por investidor, para efeitos de exigência de publicação de prospeto, aumenta de € 50.000 para € 100.000.

Por outro lado, há novas exceções previstas que não constavam no regime anterior. É o caso, em particular, das normas que introduziram uma exceção à obrigação de publicação de prospeto em ofertas ao público ou na admissão à negociação num mercado regulamentado de valores mobiliários não representativos de capital que sejam emitidos de forma contínua ou repetida por uma instituição de crédito, desde que:

- a) o valor agregado total dos valores mobiliários oferecidos na União por essa instituição seja inferior a EUR 75.000.000, calculado ao longo do período de 12 meses;
- b) os valores mobiliários:
 - Não sejam subordinados, convertíveis ou passíveis de troca;
 - Não confirmem o direito de subscrição ou de aquisição de outros tipos de valores mobiliários e não estejam associados a um instrumento derivado.

Com assinalável importância, o Regulamento permite aos Estados membros isentar as ofertas públicas da obrigação de publicar um prospeto, desde que o respetivo valor total seja inferior a um montante monetário calculado ao longo de um período de 12 meses, que não pode ser superior a € 8.000.000.

Até agora, ainda não foi publicado em Portugal um diploma legal através do qual seja concretizada esta isenção, pelo que se aplica o limiar genérico de € 1.000.000 já previsto na Diretiva 2003/71/CE.



III – As diversas formas de prospeto além do prospeto normalizado

O Regulamento (UE) 2017/1129 prevê, para além do prospeto normalizado, outras formas de prospeto, sujeitos a regras distintas, a saber:

- Prospeto para o mercado grossista de valores mobiliários não representativos de capital;
- Prospeto de base;
- Prospeto simplificado de emissões secundárias; e
- Prospeto UE crescimento.

A) Prospeto para o mercado grossista de valores mobiliários não representativos de capital

A fim de assegurar o bom funcionamento do mercado grossista de valores mobiliários não representativos de capital e aumentar a liquidez do mercado, prevê-se o estabelecimento pela Comissão de requisitos específicos em matéria de informação para os prospectos relativos à admissão à negociação num mercado regulamentado de valores mobiliários não representativos de capital que:

- Sejam exclusivamente negociados em mercado regulamentado, ou em segmento específico deste e ao qual só possam ter acesso investidores qualificados para efeitos de negociação desses valores mobiliários; ou
- Tenham um valor nominal unitário de, pelo menos, € 100.000.

Para este tipo de prospeto, dado o tipo de investidores em causa, preveem-se requisitos mínimos de informação menos onerosos do que os aplicáveis aos prospectos de valores mobiliários não representativos de capital oferecidos aos pequenos investidores, nomeadamente, estabelece-se a não obrigatoriedade de inclusão de sumário.

B) Prospeto de base

No que respeita a valores mobiliários não representativos de capital, incluindo *warrants* (independentemente da forma que assumam), o prospeto poderá consistir, à escolha do emitente, do oferente ou da pessoa que solicita a admissão à negociação num mercado regulamentado, num prospeto de base.

O prospeto de base deve conter a informação necessária no que se refere ao emitente e aos valores mobiliários objeto de oferta ao público ou a admitir à negociação num mercado regulamentado. Esse prospeto deve, ainda, incluir um modelo intitulado “formulário das condições finais”, que deverá ser preenchido para cada emissão individual e indicar as opções disponíveis no que se refere à informação a determinar nas condições finais, bem como o endereço do sítio *web* onde as condições finais serão publicadas.

Sendo publicado um prospeto base, o emitente está somente obrigado a elaborar um sumário em relação a cada emissão individual.

C) Prospeto simplificado de emissões secundárias

O Regulamento (UE) 2017/1129 prevê, ainda, um regime simplificado de divulgação de informações de emissões secundárias, em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou de admissão de valores mobiliários à negociação em mercado regulamentado por:

- Emitentes cujos valores mobiliários tenham sido admitidos à negociação em mercado regulamentado ou em mercado de PME em crescimento de forma contínua pelo menos durante os últimos 18 meses e que emitam valores mobiliários fungíveis com valores mobiliários existentes que tenham sido anteriormente emitidos;



- Emitentes cujos valores mobiliários representativos de capital tenham sido admitidos à negociação em mercado regulamentado ou em mercado de PME em crescimento de forma contínua pelo menos durante os últimos 18 meses e que emitam valores mobiliários não representativos de capital;
- Oferentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado ou em mercado de PME em crescimento, de forma contínua, pelo menos, durante os últimos 18 meses.

O prospeto simplificado é composto por um sumário, um documento de registo específico e uma nota específica sobre valores mobiliários.

D) Prospeto UE Crescimento

O prospeto UE Crescimento, que tem exigências de divulgação de informação reduzidas, poderá ser utilizado pelas seguintes pessoas, desde que não tenham valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado:

- PME;
- Emitentes, com exceção das PME, cujos valores mobiliários são negociados ou serão negociados num mercado de PME em crescimento, desde que esses emitentes tenham uma capitalização bolsista média inferior a € 500.000.000 com base nas cotações finais dos três anos civis anteriores;
- Emitentes, com exceção dos referidos nos dois pontos anteriores, caso a oferta de valores mobiliários ao público tenha um valor total na União não superior a € 20.000.000, calculado ao longo de um período de 12 meses, e desde que tais emitentes não tenham valores mobiliários negociados num MTF e tenham um número médio de trabalhadores durante o anterior exercício não superior a 499; e
- Oferentes de valores mobiliários emitidos pelos emitentes referidos nos dois primeiros pontos.

O prospeto UE Crescimento é um documento de formato normalizado, composto por um sumário específico, um documento de registo específico e uma nota específica sobre os valores mobiliários.

IV – O prospeto normalizado: a exigência de simplicidade no sumário e os fatores de risco

No que respeita ao prospeto normalizado, os pontos-chave do Regulamento (UE) 2017/1129 são a exigência acrescida de simplicidade e síntese, no que concerne ao sumário, e a exigência de especificidade, quanto aos fatores de risco identificados.

Com vista a garantir que o sumário é escrito de forma concisa e clara, determina-se agora expressamente, que o mesmo não pode ter mais de 7 páginas de formato A4, sendo composto necessariamente por quatro seções:

- Uma introdução que contenha as advertências;
- Informação fundamental sobre o emitente;
- Informação fundamental sobre os valores mobiliários; e
- Informação fundamental sobre a oferta de valores mobiliários ao público e/ou a admissão num mercado regulamentado.

Uma vez que a inclusão dos fatores de risco num prospeto tem como objetivo principal permitir que os investidores avaliem esses fatores para tomarem uma decisão de investimento informada, os fatores de risco identificados no prospeto devem limitar-se aos riscos que sejam específicos do emitente e/ou dos valores mobiliários e que sejam relevantes para a tomada dessa decisão informada.

Não deverão, portanto, constar do prospeto fatores de risco que sejam genéricos e que ocultem os fatores de risco que os investidores verdadeiramente deveriam conhecer.



Introduziu-se, a este respeito, o número máximo de 15 fatores de risco a serem incluídos no sumário, nas subseções adequadas.

V – O Documento de Registo Universal

O Regulamento (UE) 2017/1129 atribui aos emitentes cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado ou num MTF a faculdade de elaborarem em cada exercício um documento de registo sob a forma de documento de registo universal descrevendo a organização da empresa e a sua atividade, situação financeira, resultados e perspetivas, governação e estrutura acionista.

Quando as condições de mercado sejam favoráveis a uma oferta de valores mobiliários ou à admissão em mercado regulamentado, os emitentes que tenham um documento de registo universal aprovado por uma autoridade competente poderão elaborar um prospeto mediante o simples aditamento de uma nota ao público e de um sumário sobre os valores mobiliários objeto de oferta.

Os emitentes que tenham obtido aprovação da autoridade competente para um documento universal durante dois exercícios consecutivos não necessitam de aprovação prévia de documentos de registo universal subsequentes.

VI – Fatores de Risco

É igualmente de destacar as novas regras sobre apresentação de fatores de risco, particularmente mais exigentes do que as vigentes no regime anterior:

- Os riscos não podem ser apresentados de modo genérico, devendo ser específicos do emitente e/ou dos valores mobiliários, com relevância para a decisão de investimento;
- O prospeto deve conter uma avaliação da relevância dos fatores de risco com base na probabilidade da sua ocorrência e dimensão prevista do seu impacto negativo;
- A descrição dos fatores de risco deve ser adequada, explicando-se de que modo afeta o emitente ou os valores mobiliários ou de que modo afeta a sua admissão à negociação;
- Prevê-se uma regra de organização dos fatores de risco num número limitado de categorias, em função da sua natureza, devendo em cada uma ser mencionados em primeiro lugar os fatores de risco mais relevantes, de acordo com a sua avaliação.

Estas regras incrementam a proteção dos investidores, aumentando por outro lado os riscos de responsabilidade pelo prospeto, resultantes de a informação não cumprir com as novas regras aplicáveis aos fatores de risco.

Quanto ao tema da responsabilidade pelo prospeto, ele continua por harmonizar ao nível da legislação da União Europeia.

VII – Outras disposições

Foram introduzidas regras mais extensas e detalhadas no que concerne às adendas ao prospeto, prevendo-se que a menção em adenda dos factos novos significativos, erros relevantes ou inexatidões relevantes deverá ser feita sem demora injustificada. Dispõe-se, ainda, que a adenda deve conter uma menção destacada relativa ao direito de revogação, enumerando-se os elementos que devem constar dessa menção.

No que toca à publicação, ao invés do que dispunha a Diretiva 2003/71/CE, apenas se prevê a publicação em formato eletrónico, já não se referindo a publicação em jornais nacionais ou de grande difusão, ou sob forma de



imprensa colocada nas instalações do mercado relevante, na sede estatutária do emitente e nas instalações dos intermediários financeiros responsáveis pela sua colocação ou venda.

VIII – Regulamento (EU) 2019/979 e Regulamento (UE) 2019/980

No dia 21 de junho de 2019, foram publicados os Regulamentos Delegados 2019/979 e 2019/980, que complementam o Regulamento (EU) 2017/1129 e que entraram em vigor também no dia 21 de julho de 2019.

O Regulamento Delegado (UE) 2019/979 diz respeito às normas técnicas de regulamentação sobre a informação financeira fundamental constante do sumário dos prospets, a publicação e a classificação de prospets, os anúncios relativos a valores mobiliários, as adendas a prospets e o portal de notificação.

Já o Regulamento Delegado (EU) incide sobre o formato, o conteúdo, a verificação e a aprovação do prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado.