

Proposta alterada de Directiva 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 e que altera a Directiva 2001/34/CE ⁽¹⁾

(2003/C 20 E/14)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

COM(2002) 460 final — 2001/0117(COD)

(Apresentada pela Comissão em 9 de Agosto de 2002)

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. GENERALIDADES

No contexto de um mercado de capitais integrado à escala europeia, a Comissão atribui uma profunda importância à melhoria do quadro de investimento e mobilização de capitais a nível da União Europeia. Um mercado financeiro único promoverá a competitividade da economia europeia, ao reduzir o custo da mobilização de capitais para os diferentes tipos de empresas. Além disso, traduzir-se-á em importantes benefícios para os consumidores e os investidores.

Este objectivo dá igualmente resposta ao pedido formulado pelo Conselho Europeu de Lisboa no sentido da introdução de um passaporte único para os emitentes na União Europeia.

Para assegurar o acesso o mais lato possível aos mercados de capitais, incluindo para as PME, é necessário uma reformulação global das disposições comunitárias em matéria de prospectos, as primeiras das quais remontam há mais de vinte anos [Directiva 80/390/CEE, de 17 de Março de 1980, relativa à coordenação das condições de conteúdo, de controlo e de difusão do prospecto a ser publicado para a admissão à cotação oficial de valores mobiliários numa bolsa de valores ⁽²⁾ e Directiva 89/298/CEE, de 17 de Abril de 1989, que coordena as condições de estabelecimento, controlo e difusão do prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários].

A necessidade de actualizar as referidas directivas foi considerada uma prioridade absoluta no Plano de Acção para os Serviços Financeiros e no Plano de Acção para o Capital de Risco.

O FESCO (Fórum das Comissões Europeias de Valores Mobiliários) publicou em Maio de 2000 um documento sobre a oferta pública europeia, com vista a uma consulta pública. Na sequência desta consulta, o FESCO publicou, em 17 de Janeiro de 2001, um novo documento intitulado «Um passaporte europeu para os emitentes — relatório para a Comissão da UE» que tomava em consideração os resultados deste procedimento. Neste documento, o FESCO apelava igualmente para um reexame urgente da regulamentação em vigor, propondo simultaneamente novas abordagens na matéria.

Em 30 de Maio de 2001, a Comissão adoptou uma proposta de directiva relativa aos prospectos. Esta iniciativa legislativa foi objecto de uma primeira leitura pelo Parlamento Europeu que alterou, em 14 de Março de 2002, o texto adoptado pela Comissão. Paralelamente, o grupo de peritos em matéria de prospectos no Conselho reuniu-se diversas vezes a fim de obter um consenso sobre esta proposta.

A fim de acelerar o processo legislativo e responder às expectativas manifestadas aquando do Conselho de Barcelona quanto à adopção rápida de uma directiva relativa aos prospectos, a Comissão pretende apresentar uma proposta alterada de directiva atendendo ao grande número de desejos e preocupações manifestadas pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho. A apresentação da proposta foi alterada no que se refere ao respectivo formato no intuito de melhorar a compreensão e legibilidade do texto.

A presente proposta alterada integra igualmente novos elementos de flexibilidade para as empresas que não figuravam na proposta adoptada pela Comissão em 30 de Maio de 2001, coadunando-se simultaneamente com os princípios respeitantes à protecção dos investidores e sua informação adequada.

⁽¹⁾ JO C 240 E de 28.8.2001, p. 272.

⁽²⁾ Directiva revogada e subsequentemente substituída pela Directiva codificada 2001/34/CE.

Os indícios que apontavam para a inadequação dos textos comunitários existentes no que respeita aos prospectos no âmbito do funcionamento dos mercados de capitais não sofreram quaisquer alterações. Actualmente, prevalecem inúmeras práticas distintas e interpretações divergentes, com base nas diferentes tradições que vigoram na União Europeia no que se refere ao conteúdo e ao formato dos prospectos. As metodologias utilizadas e o tempo necessário para verificar as informações contidas nos mesmos também diferem de um Estado-Membro para outro. Se não for empreendida uma reforma neste domínio, subsistirão as incoerências e o mercado financeiro europeu continuará a estar fragmentado. Em consequência, a mobilização transfronteiras de capitais continuará a representar a excepção e não a regra, o que colide com a lógica da moeda única.

O actual mecanismo de reconhecimento mútuo, de carácter complexo e parcial, não permite assegurar o objectivo de um passaporte único para os emitentes. Impõe-se a sua modernização e uma maior flexibilidade. Para alcançar este objectivo, é necessário harmonizar a informação contida em todos os prospectos, incluindo os respeitantes a mercados orientados mais especificamente para os investidores profissionais, a fim de assegurar uma protecção equivalente para os investidores a nível comunitário.

A instituição do passaporte europeu para os emitentes representa também uma oportunidade única para simplificar os requisitos regulamentares impostos aos mesmos, sem obrigá-los a duplicar os seus esforços em matéria de documentação a apresentar e sem impor a necessidade de responder a inúmeras obrigações adicionais a nível nacional.

As principais alterações em relação à proposta inicial da Comissão são as seguintes:

- introdução de melhores normas em matéria de informação, em consonância com as normas internacionais relativas à oferta pública de valores mobiliários e à sua admissão à negociação;
- introdução de um regime comunitário específico no que diz respeito aos valores mobiliários destinados a serem negociados entre profissionais;
- introdução de novos formatos de prospectos para os emitentes frequentes e obrigação de actualização das informações relativas aos emitentes para as empresas cujos valores mobiliários sejam admitidos à negociação num mercado regulamentado, pelo menos uma vez por ano;
- possibilidade de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação com base na simples notificação do prospecto aprovado pela autoridade competente do Estado-Membro de origem;
- concentração das responsabilidades na autoridade administrativa competente do Estado-Membro de origem;
- utilização alargada do procedimento de comitologia, na sequência da aprovação geral do Relatório Lamfalussy pelo Conselho Europeu de Estocolmo mediante a Resolução adoptada pelos Chefes de Estado e de Governo relativa a uma regulamentação mais eficiente dos mercados de valores mobiliários na União Europeia.

Necessidade de reforçar as normas europeias em matéria de informação para a oferta pública de valores mobiliários

Para efeitos da oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação em mercados regulamentados, devem vigorar normas adequadas e equivalentes em matéria de informação em todos os Estados-Membros da União.

Isto significa que as normas existentes em matéria de informação devem ser alinhadas, no intuito de introduzir regras idênticas em matéria de informação aquando da oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação em toda a União, segundo o princípio de harmonização máxima.

Devem ser acordadas definições claras e comuns com vista a clarificar o âmbito de aplicação da directiva e assegurar a devida harmonização em toda a Europa. Como reconhecido pelo Relatório preliminar do Comité de Sábios (publicado em 15 de Novembro de 2000), a introdução de uma definição de oferta pública representa uma condição *sine qua non* para atingir este objectivo e incentivar as empresas a mobilizarem fundos à escala europeia ao abrigo de regras equivalentes. Tem por objectivo evitar a existência de lacunas jurídicas a nível comunitário e qualquer disparidade no tratamento aplicado aos pequenos investidores, devido ao facto de a mesma operação ser considerada como uma colocação não pública nalguns Estados-Membros (para as quais não é necessária a publicação de um prospecto) mas não em outros. Uma definição comum do conceito de oferta pública de valores mobiliários conduzirá na prática a uma harmonização do conceito de colocação particular na União Europeia.

A definição é acompanhada por um novo regime de isenções, que visa a mesma finalidade de assegurar requisitos harmonizados em todos os Estados-Membros.

A proposta alterada alarga o âmbito de aplicação das regras em vigor a fim de assegurar a existência de requisitos harmonizados em matéria de informação no que se refere aos títulos de capital e de dívida negociados nos mercados regulamentados. Com efeito, a Directiva 2001/34/CE aplica-se unicamente aos valores mobiliários que foram já admitidos a bolsas de valores oficiais e que eram conhecidos aquando da adopção da directiva. Cabe assinalar que os títulos das empresas em fase de arranque e de alta tecnologia são sobretudo negociados em mercados regulamentados que se encontram fora do segmento das bolsas de valores oficiais. Presentemente, incumbe a cada Estado-Membro decidir quais as informações que é necessário divulgar sobre estes mercados, o que tem implicações em termos de possibilidade da oferta destes valores mobiliários numa base transfronteiras.

Necessidade de introdução de um regime comunitário específico no que diz respeito aos valores mobiliários destinados a serem negociados entre profissionais

Cabe assegurar uma maior eficácia do funcionamento paneuropeu dos mercados de capitais de grandes operações a fim de melhorar a integração do mercado financeiro europeu. Nesta óptica, prevê-se definir um regime comunitário para estes mercados, que deixarão de ser excluídos na prática do âmbito de aplicação comunitário, tal como sucede ao abrigo das directivas em vigor. Prevê-se criar um regime específico para os valores mobiliários destinados mais especificamente a serem negociados entre profissionais, muito embora continuem a beneficiar do regime comunitário de passaporte europeu.

Este regime baseia-se na ausência da necessidade de um prospecto em caso de oferta a investidores qualificados sob a forma de uma colocação particular, na não aplicação das regras previstas em matéria de informação para este tipo de oferta, num conteúdo adaptado do prospecto em caso de admissão à negociação dos valores mobiliários para este tipo de investidores e, nomeadamente, na ausência da obrigação de resumo. Estas emissões eximem-se também à tradicional regra de determinação da autoridade competente em função da sede do emitente.

Os mercados regulamentados europeus caracterizam-se pela inexistência de restrições de acesso, em conformidade com o funcionamento do mercado interno. Dado que os grandes e pequenos investidores dispõem de livre acesso a estes mercados bolsistas, foi introduzido um critério objectivo baseado num valor nominal dos valores mobiliários a serem negociados, a fim de estabelecer uma distinção entre os mercados para profissionais (valor nominal elevado) e os mercados abertos ao público em geral. Deste modo, o regime mais flexível previsto não pode ser aplicado em detrimento dos pequenos investidores.

Um sistema de notificação simples e eficiente, destinado a assegurar a possibilidade de utilização de um único prospecto em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação em vários Estados-Membros

A introdução de um verdadeiro passaporte único para os emitentes requer a substituição do actual sistema de reconhecimento mútuo por um sistema de simples notificação, semelhante ao estabelecido nas directivas relativas aos intermediários financeiros para a prestação transfronteiras de serviços.

Ao abrigo do novo sistema, os Estados-Membros de acolhimento deixarão de dispor da possibilidade de solicitar a inclusão no prospecto de informações adicionais.

O funcionamento de um sistema deste tipo requer um elevado grau de confiança entre as autoridades competentes responsáveis pela aprovação dos prospectos e pela supervisão da informação divulgada pelos emitentes. Consequentemente, a proposta clarifica que a autoridade administrativa competente do Estado-Membro de origem será a entidade responsável por assegurar uma supervisão destinada a garantir um tratamento equivalente dos investidores em termos de acesso à informação, bem como a publicação periódica de informações relevantes pelo emitente.

São necessárias autoridades administrativas independentes (isto é, autoridades responsáveis por assegurar a prossecução dos objectivos de interesse geral) para assegurar a protecção do mercado e dos investidores. Pode ser prevista uma delegação de meios, embora não de responsabilidades, a entidades privadas, sob reserva da criação de um organismo que se paute pela ausência de qualquer conflito de interesses e que não entrave a concorrência entre os mercados bolsistas.

São previstas outras medidas destinadas a melhorar o funcionamento da actual legislação comunitária. Por exemplo, a obrigação actual no sentido da tradução integral do conteúdo dos prospectos não incentiva a oferta de valores mobiliários ou a sua admissão à negociação em vários países. A proposta prevê assim um novo regime linguístico, ao abrigo do qual as autoridades competentes dos Estados-Membros de acolhimento apenas poderão exigir, se assim o desejarem, uma tradução do resumo do prospecto, desde que o prospecto em si seja redigido numa língua que seja corrente na área financeira (normalmente inglês). Este regime deverá facilitar as operações transfronteiras, assegurando simultaneamente uma protecção adequada dos pequenos investidores: estes receberão sempre um resumo das principais informações na sua própria língua. Com efeito, este resumo tem por objecto prestar, nomeadamente aos pequenos investidores, informações sucintas e imediatas sobre os aspectos mais relevantes relacionados com o emitente e a operação proposta.

Necessidade de adoptar as melhores práticas em termos de conteúdo da informação financeira

Os requisitos em matéria de informação previstos pela Directiva 2001/34/CE deixaram de ser suficientes para satisfazerem as necessidades dos investidores nos mercados financeiros globais modernos. Os investidores desejam cada vez mais tomar decisões com base num fluxo contínuo de informação financeira e não financeira sobre as empresas, segundo um formato normalizado. Daí a necessidade da substituição dos actuais requisitos por novas normas comunitárias em matéria de informação. A promoção das melhores práticas reforçará a confiança no mercado e atrairá novos capitais. A reformulação das normas europeias em matéria de informação será feita em conformidade com as normas internacionais neste domínio aprovadas em 1998 pela OICV (Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários). Esta nova abordagem destina-se a facultar informações fundamentais sobre determinados aspectos, tais como os factores de risco, as operações entre entidades terceiras ligadas, o governo das sociedades ou o relatório dos órgãos de direcção das empresas, aspectos esses que não são actualmente abordados pela legislação comunitária.

No intuito de acelerar a conclusão do mercado único de valores mobiliários e melhorar a comparabilidade das informações, a Comissão Europeia procedeu à actualização das regras contabilísticas comunitárias mediante a adopção de um novo regulamento: todas as sociedades da União Europeia cujos valores mobiliários sejam admitidos à negociação num mercado regulamentado devem elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com um conjunto único de normas contabilísticas, designadamente as normas internacionais de contabilidade (NIC). Esta obrigação deverá produzir efeito, o mais tardar, a partir de 2005. Esta política garantirá que os valores mobiliários possam ser negociados na UE e nos mercados financeiros internacionais com base num conjunto único de normas contabilísticas.

Necessidade de melhorar as formas de apresentação do prospecto e de facilitar o acesso à informação, bem como a sua actualização periódica

A proposta introduz diversos formatos novos de prospecto comunitário, deixando ao critério de cada emitente a escolha do modelo que se lhe afigure mais adaptado. Este implementa a política supramencionada destinada a reforçar a qualidade e a quantidade da informação colocada à disposição dos investidores e dos mercados. A Comissão acredita firmemente que o reforço da confiança dos investidores traduzir-se-á em benefícios significativos, em termos de diminuição do custo de mobilização de capitais e contribuirá, no final da cadeia, para melhorar a criação de emprego e o dinamismo global da economia europeia.

O prospecto pode ser composto por um ou vários documentos. Em todo o caso, é necessário um resumo da documentação. Para os emitentes frequentes como as instituições de crédito que procedem a uma emissão contínua ou repetida, é previsto um sistema de documento de base, acompanhado de adendas. Prevê-se um sistema análogo para os emitentes que prosseguem programas de emissão.

É previsto um outro formato novo, sendo o prospecto dividido em documentos distintos: o documento de registo que contém a informação sobre o emitente e a nota («securities note») com informações sobre os valores mobiliários (como explicado de forma pormenorizada mais à frente). Uma sinopse da informação respeitante ao emitente e aos valores mobiliários constará de um resumo *ad hoc*. Este sistema permite um procedimento acelerado para as novas emissões, em que o emitente deve apenas prestar informações relacionadas com os valores mobiliários objecto de oferta ou admissão à negociação, bem como eventualmente actualizar as informações contidas no documento de registo. A autoridade de supervisão competente só deverá aprovar a nota sobre os valores mobiliários, o que reduzirá assim o período de tempo necessário para a sua aprovação. A introdução do novo sistema responde, por conseguinte, a uma crescente procura por parte dos emitentes internacionais (isto é, os emitentes que mobilizam frequentemente capitais nos mercados europeus e, em maior medida, mundiais).

Além disso, será considerada preenchida a obrigação de informação mediante a inclusão de uma referência à mesma. Isto significa que a informação a divulgar num prospecto pode ser integrada neste documento mediante remissão a um outro, previamente apresentado à autoridade competente do Estado-Membro de origem e por ela aprovado. Tal permitirá às empresas que recorrem frequentemente à mobilização de fundos no mercado poupar tempo e dinheiro. O emitente será autorizado a utilizar um documento ou um prospecto previamente aprovado, pelo que a carga administrativa será reduzida.

A fim de garantir de forma contínua a protecção e a informação adequada dos titulares de valores mobiliários, prevê-se uma actualização pelo menos anual das informações relativas aos emitentes cujos valores mobiliários sejam negociados em mercados regulamentados. Esta actualização pode basear-se no conjunto de obrigações em matéria de informação já exigidas noutros textos legislativos comunitários, tais como as directivas no domínio do direito das sociedades, a directiva relativa à informação periódica e contínua a ser prestada pelas sociedades cotadas (ver Directiva 2001/34/CE) e o regulamento relativo às normas internacionais de contabilidade. No intuito de não sobrecarregar certas empresas, este sistema de actualização não é obrigatório para as empresas que realizaram uma oferta pública de valores mobiliários que não sejam, contudo, negociados num mercado regulamentado. Por outro lado, em relação às pequenas e médias empresas, a obrigação mínima de actualização anual circunscreve-se à entrega dos seus mapas financeiros.

O rápido desenvolvimento das tecnologias de informação e comunicação tem vindo a transformar a forma como são disseminadas as informações financeiras. Para facilitar a circulação dos prospectos (e dos diversos documentos que os compõem), incentiva-se o recurso a meios electrónicos, tais como a Internet. Tal não só será menos dispendioso para as empresas, como pode implicar também uma série de vantagens. Assim, os investidores disporiam de um acesso efectivo e gratuito à informação em tempo real, devido à possibilidade de publicação do prospecto em formato electrónico pelo emitente.

Necessidade de utilização alargada do procedimento de comitologia para acompanhar a evolução no domínio financeiro

Os mercados de valores mobiliários nos Estados-Membros defrontam-se com transformações radicais e uma crescente consolidação, impulsionada pelas novas tecnologias, pela globalização e pelo efeito do euro. O processo de definição de normas também tem vindo a evoluir rapidamente. A concorrência entre os mercados de valores mobiliários apela para a introdução das melhores práticas, atendendo às novas técnicas financeiras e aos novos produtos. Por outro lado, a protecção e a confiança dos consumidores deve ser assegurada a nível comunitário. É importante garantir que possam ser adoptadas novas medidas, a fim de evitar que os consumidores, que pretendem investir em produtos inovadores, fiquem sem uma protecção ou vias de recurso adequadas ou sejam objecto de um tratamento diferenciado em função da abordagem adoptada pelos Estados-Membros.

A fim de responder ao desafio da regulamentação dos mercados financeiros modernos, devem ser introduzidas novas técnicas no domínio legislativo. Em 17 de Julho de 2000, o Conselho instituiu o Comité de Sábios sobre a regulamentação dos mercados europeus de valores mobiliários. No seu relatório final, o Comité preconizou que o conteúdo de cada directiva fosse dividido em duas partes distintas: os princípios-quadro e as medidas técnicas de execução «não essenciais», as quais seriam adoptadas pela Comissão no quadro dos procedimentos de comitologia da União Europeia. Na sua Resolução sobre uma regulamentação mais eficaz dos mercados dos valores mobiliários na União Europeia, o Conselho Europeu de Estocolmo congratulou-se com a intenção da Comissão de instituir um Comité dos Valores Mobiliários. Este Comité de carácter consultivo será consultado sobre questões de política neste domínio, nomeadamente, em relação ao tipo de medidas que a Comissão poderá propor a nível dos princípios-quadro. Nos termos desta resolução, o Conselho acrescentou que, no quadro de actos legislativos específicos propostos pela Comissão e adoptados pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho, o Comité dos Valores Mobiliários deveria actuar como um comité de regulamentação, em conformidade com a Decisão de 1999 relativa à comitologia, assistindo a Comissão sempre que esta tome decisões em matéria de medidas de execução ao abrigo do artigo 202.º do Tratado CE. A presente directiva segue esta linha traçada pelo Conselho Europeu de Estocolmo e pelo Parlamento Europeu.

A proposta alterada indica quais as modalidades de aplicação de segundo nível que devem ser determinadas pela Comissão de acordo com um procedimento de comitologia — por exemplo, a adaptação e a clarificação das definições e das isenções previstas pela directiva com vista a garantir uma aplicação uniforme das suas disposições, bem como a sua compatibilidade com a evolução dos mercados financeiros. A adaptação das normas em matéria de informação e dos prazos, bem como a clarificação das regras relativas à publicação do prospecto, e os pormenores técnicos relacionados com a publicidade e a comercialização serão igualmente áreas a abordar pela Comissão no âmbito do procedimento de comitologia. Os domínios foram seleccionados tendo em vista a necessidade de dar uma resposta pronta a uma realidade em rápida mutação, a fim de assegurar o bom funcionamento do mercado interno (com base no princípio do país de origem), bem como uma protecção adequada dos pequenos investidores.

2. DESCRIÇÃO DO ARTICULADO

As principais alterações em termos de formato introduzidas na proposta de directiva adoptada pela Comissão em 30 de Maio de 2001 são as seguintes:

Os n.ºs 1 e 2 do artigo 1.º da proposta foram agrupadas num único número numa preocupação de clareza e de simplificação.

O artigo 3.º foi substituído pela descrição da obrigação de elaboração de um prospecto, dado o n.º 2 inicial ter sido inserido na definição de oferta pública de valores mobiliários que figura no artigo 2.º, enquanto o n.º 3 da versão inicial foi transferido para o artigo 4.º relativo às condições de isenção da obrigação de publicar um prospecto.

O artigo 4.º incide doravante sobre as condições de isenção em matéria de elaboração de prospectos.

A proposta alterada inclui um novo artigo 6.º que se refere à responsabilidade inerente ao conteúdo de um prospecto.

O artigo 7.º corresponde ao antigo artigo 6.º sobre as informações a incluir num prospecto.

A proposta alterada inclui um novo artigo 8.º que se prende com a possibilidade de omitir certas informações num prospecto e retoma nomeadamente o n.º 3 do antigo artigo 6.º

A proposta alterada inclui um novo artigo 9.º que incide sobre o prazo de validade dos diferentes tipos de prospectos.

A proposta alterada inclui um novo artigo 10.º relativo à obrigação de actualização do conjunto das informações sobre os emitentes admitidos à negociação num mercado regulamentado em vez do artigo 9.º relativo à actualização anual do documento de registo.

A ordem dos artigos que figuram no capítulo III não foi alterada. Ao invés, o capítulo IV foi dividido em duas partes a fim de abordar separadamente as modalidades práticas do «passaporte europeu» para os emitentes, enquanto o novo capítulo V diz respeito ao regime linguístico e ao dos prospectos elaborados de acordo com as regras em vigor em países terceiros.

Por último, os artigos relativos às disposições transitórias e finais foram reorganizados.

As principais alterações em termos de conteúdo são as seguintes:

No artigo 1.º, foram retiradas do âmbito de aplicação da directiva as emissões de valores mobiliários por organismos sem fins lucrativos, bem como as «obrigações de tesouraria» emitidas pelas instituições de crédito. Por outro lado, os emitentes soberanos dispõem da possibilidade de serem abrangidos pelo âmbito de aplicação da presente directiva e de beneficiar, por conseguinte, do passaporte europeu para os emitentes.

No artigo 2.º, a definição de valores mobiliários foi alinhada com a que figura na directiva relativa aos serviços de investimento e foram introduzidas precisões quanto ao regime aplicável aos instrumentos do mercado monetário, sujeito a um limite em matéria de prazos de vencimento. A definição de investidores qualificados foi alargada de molde a incluir um maior número de pessoas colectivas, mas também para incluir pessoas singulares em determinadas condições. Foi acrescentada uma definição de pequenas e médias empresas (PME), bem como uma definição de instituições de crédito. Foi aditada uma definição relativa aos programas de emissão e às emissões repetidas ou contínuas, bem como uma definição do conceito de aprovação de um prospecto. Por outro lado, a definição de oferta pública de valores mobiliários foi completada e objecto de uma maior precisão. Trata-se simultaneamente de uma definição positiva e negativa a fim de identificar de forma específica os casos de colocação particular. As ofertas de reduzido montante (inferiores a 2 500 000 euros) não são equiparadas a ofertas públicas. Foi introduzido um novo sistema baseado no princípio de um valor nominal elevado a fim de permitir uma distinção objectiva entre os mercados regulamentados de grandes e pequenas operações. A definição de Estado-Membro de origem foi adaptada no intuito de permitir a livre escolha, por parte de determinados emitentes de valores mobiliários com um valor nominal elevado, da respectiva autoridade competente.

No artigo 4.º relativo às isenções da obrigação de elaboração de um prospecto, foram acrescentadas algumas precisões, como o pagamento de dividendos sob a forma de acções, incluindo sob a forma de opções de acções, a efectivos ou a quadros, tendo em vista uma maior flexibilidade a fim de isentá-los da obrigação de elaborar um prospecto.

No artigo 5.º, a obrigação de elaborar um prospecto sob a forma de um documento de registo acompanhado de uma nota sobre os valores mobiliários e de um resumo foi abandonada a favor de uma opção deixada ao critério do emitente. Por outro lado, este artigo inclui disposições que visam delimitar o conteúdo do resumo. Foi igualmente introduzido um novo formato de prospecto para determinados tipos de emissões, a saber, os programas de emissão e as emissões de obrigações hipotecárias.

O novo artigo 6.º consagra o princípio da responsabilidade do emitente quanto ao conteúdo do prospecto, bem como a obrigação de os Estados-Membros velarem para que possa ser invocada, se for caso disso, a responsabilidade civil do emitente. No caso do resumo, esta responsabilidade é limitada.

O artigo 7.º descreve expressamente o tipo de adaptações necessárias aquando da adopção das medidas de aplicação relativas aos diferentes tipos de prospectos e define os parâmetros de referência em matéria de informações a fornecer.

O artigo 8.º propicia uma nova faculdade às autoridades competentes, designadamente, a de não exigir determinados elementos de informação normalmente necessários, em determinadas condições. Por outro lado, é possível adaptar os elementos de informação exigidos, se não se adaptarem à situação do emitente.

O novo artigo 9.º prevê a possibilidade de utilizar o mesmo prospecto ao longo de um período com uma duração máxima de doze meses, sob reserva, se for caso disso, de uma actualização.

O novo artigo 10.º respeitante à obrigação de actualização de todas as informações relativas aos emitentes admitidos à negociação num mercado regulamentado foi reformulado e tornado mais flexível. Não existe qualquer obrigação quanto ao controlo das informações actualizadas. O formato é livre, enquanto a possibilidade de remissão para outros documentos exigidos pelos textos comunitários é generalizada.

O artigo 11.º relativo à informação mediante remissão foi completado a fim de precisar quais os tipos de documentos que podem ser utilizados aquando da elaboração de um prospecto. O resumo não pode proceder à remissão para outros documentos.

No artigo 12.º, foi especificado que o documento de registo não deve ser forçosamente objecto de aprovação se o referido documento não for utilizado para efeitos de elaboração de um prospecto.

Os prazos máximos previstos para a aprovação de um prospecto foram reduzidos no artigo 13.º e o silêncio de uma autoridade competente passa a ser considerado como sinónimo de aprovação. A não adopção de uma decisão pela autoridade competente tem como efeito conferir ao emitente a possibilidade de optar por outra autoridade competente. No que respeita à responsabilidade das autoridades competentes, foi especificada a lei aplicável, bem como a possibilidade de um Estado-Membro isentar completamente em matéria de responsabilidade a autoridade competente por ele designada.

No artigo 14.º, o prazo de publicação do prospecto foi tornado mais flexível para ter em conta os condicionalismos específicos ao emitente, bem como a publicação na Internet do prospecto pela autoridade competente.

Deixou de existir a obrigação de comunicação prévia da publicidade relativa às ofertas, bem como à admissão à negociação. No entanto, uma autoridade competente deve dispor de um poder de controlo em relação a esta publicidade. Por último, o princípio da igualdade de tratamento dos investidores quanto ao acesso às informações orais aquando das reuniões de investidores é limitado às informações importantes e sensíveis.

O âmbito de aplicação do artigo 16.º foi alargado para integrar os erros importantes e outras informações erróneas.

No que diz respeito ao procedimento de reconhecimento mútuo automático que figura no artigo 17.º, foi suprimido o prazo de três meses, bem como qualquer possibilidade de intervenção da autoridade competente do país de acolhimento no âmbito deste procedimento.

O procedimento de notificação previsto no artigo 18.º foi delimitado, com um prazo máximo de três dias entre o pedido e a obtenção do certificado de aprovação.

O regime linguístico previsto no artigo 19.º foi definido em maior pormenor para abranger expressamente determinados casos ilustrativos.

O procedimento que permite a utilização de prospectos elaborados em conformidade com as regras de países terceiros em determinadas condições foi tornado mais flexível e, simultaneamente, passa a ser acompanhado de uma intervenção da Comissão a fim de permitir a harmonização das práticas.

O artigo 21.º respeitante aos poderes das autoridades competentes foi completado a fim de permitir a coexistência de várias autoridades no mesmo Estado-Membro e uma delegação de funções a outras entidades. O poder de inspecções *in loco* foi suprimido.

O artigo 22.º sobre o sigilo profissional foi completado por um regime pormenorizado em matéria de cooperação entre as autoridades.

O artigo 23.º relativo às medidas cautelares foi alterado no intuito de retirar o poder de a Comissão solicitar a um Estado-Membro a alteração ou a supressão destas medidas.

O artigo 24.º respeitante ao funcionamento do Comité Europeu de Valores Mobiliários foi completado por uma disposição que prevê o termo da competência regulamentar deste Comité após um período de quatro anos a contar da entrada em vigor da directiva.

O artigo 25.º em matéria de sanções foi alinhado com base nas disposições neste domínio que figuram na directiva relativa aos abusos de mercado.

O prazo de transposição foi alargado no artigo 29.º e as referências às disposições comunitárias revogadas foram actualizadas, por forma a ter em conta a entrada em vigor da Directiva 2001/34/CE relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar.

O artigo 30.º relativo às medidas transitórias foi reformulado, deixando de fazer alusão à primeira aplicação da obrigação de actualização anual e, em contrapartida, contém doravante uma disposição que visa delimitar a primeira designação pelos emitentes de países terceiros do respectivo país de origem e da autoridade competente em questão.

Artigo 1.º — Objecto e âmbito de aplicação

O objecto da directiva é enunciado no n.º 1 do artigo 1.º: visa harmonizar as condições de elaboração, controlo e difusão do prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação.

A directiva aplica-se aos valores mobiliários que são objecto de oferta ao público ou admitidos à negociação num mercado regulamentado, conforme definido na Directiva relativa aos serviços de investimento (93/22/CEE — DSI). Isto representa uma importante alteração face ao sistema em vigor, baseado na Directiva codificada 2001/34/CE relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores e na Directiva 89/298/CEE relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários.

Foram escolhidos os termos «admissão à negociação» a fim de evitar eventuais lacunas na aplicação da directiva. A expressão «admissão à cotação oficial» não é definida na legislação comunitária. Em muitos casos, foi interpretada como a admissão ao segmento oficial das bolsas de valores nacionais (nalguns casos, mesmo se não se verificar qualquer negociação). Isto significa que os requisitos em matéria de informação financeira aplicáveis a outros tipos de mercados regulamentados (na acepção da DSI) não se encontram plenamente harmonizados a nível comunitário, não sendo permitido o reconhecimento mútuo em muitas instâncias. Noutros Estados-Membros, a aplicação da DSI conduziu à supressão dos termos «cotação oficial numa bolsa de valores», tendo sido introduzidos mercados de primeiro nível, segundo nível, etc. Em todo o caso, a definição de mercados regulamentados introduzida pela DSI requer que sejam previstas regras a fim de assegurar a observância de determinados requisitos em matéria de informação antes dos valores mobiliários poderem ser negociados no mercado (isto é, os requisitos prescritos pela Directiva codificada 2001/34/CE, quando aplicável, ou requisitos nacionais específicos). A nova directiva tem por objectivo assegurar que os requisitos iniciais a observar em matéria de informação sejam os por ela estabelecidos.

Como solicitado pelas autoridades de regulamentação dos mercados europeus de valores mobiliários, procedeu-se actualmente à fusão dos dois regimes supramencionados, sendo assim idênticas as condições exigidas em matéria de informação. Além disso, os valores mobiliários que não eram abrangidos pelo âmbito de aplicação do sistema anterior, devido ao facto de serem negociados em mercados regulamentados sem serem admitidos à cotação oficial, passaram a ser incluídos, podendo beneficiar do passaporte único.

Simultaneamente, o novo sistema reforça a informação e as garantias prestadas aos investidores na União Europeia.

Foram mantidas as isenções tradicionais no que diz respeito a valores mobiliários de determinados tipos (tais como as unidades de participação em OICVM abrangidas por diferentes disposições em matéria de harmonização) ou emitidos pelos Estados-Membros ou por organismos internacionais. Todavia, os emittentes soberanos dispõem da possibilidade de elaborar prospectos em conformidade com a presente directiva a fim de beneficiar das disposições relativas ao passaporte europeu para os emittentes.

Artigo 2.º — Definições

As definições enumeradas no artigo 2.º são redigidas, em parte, com base na directiva em vigor, mas contêm igualmente elementos novos. Deste modo, a definição de valores mobiliários difere pouco da contida na Directiva 89/298/CEE (sendo simplesmente actualizada e alinhada com o funcionamento do mercado secundário de valores mobiliários previsto na Directiva 93/22/CE relativa aos serviços de investimento). Em contrapartida, a introdução do conceito de «oferta pública» constitui uma importante inovação. Aquando da adopção da Directiva 89/298/CEE, revelou-se impossível chegar a um consenso sobre uma definição comum (ver sétimo considerando da referida directiva). No entanto, como reconhecido no Relatório de Sábios, é importante assegurar uma abordagem comum no que respeita a este aspecto a fim de evitar disparidades na protecção dos investidores numa era em que as redes de comunicação electrónica permitem alcançar os investidores em qualquer ponto na Europa (e no resto do mundo). Com efeito, a existência de interpretações diferentes sobre o conceito de «oferta pública» nos Estados-Membros pode traduzir-se no facto de, nalgumas instâncias, os valores mobiliários poderem ser negociados sem a imposição de qualquer obrigação em matéria de informação (podendo este facto afectar todos os mercados de capitais da União Europeia).

Para complementar esta definição, preconiza-se assim um novo regime harmonizado de tudo aquilo que não seja considerado uma oferta pública: são excluídas da definição as ofertas orientadas exclusivamente para determinados investidores «qualificados» (ou seja, com determinadas qualificações profissionais ou características específicas) ou para os investidores em condições de adquirir acções num montante global superior ou equivalente a 50 000 euros ou valores mobiliários com um valor nominal superior ou igual a 50 000 euros. São assim excluídas as ofertas destinadas a um pequeno número de investidores, ou num montante inferior a 2 500 000 euros.

O novo sistema baseia-se na aprovação do prospecto, a ser concedida pela autoridade competente do país de origem. Por conseguinte, são apresentadas definições para identificar o Estado-Membro de origem e o Estado-Membro de acolhimento. É igualmente apresentada uma definição para o caso do emittente deter a sua sede fora da UE, e apresentar uma oferta pública de valores mobiliários ou solicitar a sua admissão à negociação na União Europeia.

As clarificações e as adaptações das definições eventualmente necessárias podem ser adoptadas com base no procedimento previsto no artigo 24.º, em conformidade com a proposta no sentido de delegar para a Comissão as regulamentações técnicas pormenorizadas. Isto significa que a Comissão, assistida pelo Comité dos Valores Mobiliários, poderá, por exemplo, clarificar se novos valores mobiliários são susceptíveis de serem abrangidos pelo âmbito de aplicação da directiva, a fim de mantê-la actualizada face à evolução dos mercados financeiros.

Artigo 3.º — Condições para uma oferta pública de valores mobiliários e sua admissão à negociação

O artigo 3.º clarifica que não se poderá proceder à oferta pública de valores mobiliários nem à sua admissão à negociação num mercado regulamentado na União Europeia, salvo se forem respeitados determinados requisitos iniciais em matéria de informação do mercado e dos investidores (publicação de um prospecto).

Artigo 4.º — Regime de isenções da obrigação de publicar um prospecto

Como explicado para a definição de oferta pública, impõe-se uma abordagem harmonizada a fim de evitar lacunas jurídicas e qualquer disparidade a nível do tratamento e da protecção dos investidores na UE. É importante, por conseguinte, introduzir um regime uniforme comum para as isenções.

O objectivo foi atingido através da reformulação das disposições vigentes e da supressão da flexibilidade que permitia aos Estados-Membros decidirem sobre a transposição ou não das isenções para o direito nacional.

Uma série de isenções prende-se com o facto de um determinado tipo de valores mobiliários ser oferecido em substituição de valores mobiliários já existentes ou resultar de operações em relação às quais existem ou foram já disponibilizadas informações equivalentes ao público ou aos accionistas.

Uma segunda série de isenções prende-se com a admissão à negociação de valores mobiliários no quadro de operações específicas que não requerem informações concretas a fim de garantir a protecção dos investidores nem, por conseguinte, a obrigação de elaborar um prospecto.

As clarificações e as adaptações das definições e/ou isenções podem ser adoptadas, se for caso disso, com base no procedimento previsto no artigo 24.º, em conformidade com a proposta no sentido de delegar para a Comissão a adopção das medidas técnicas pormenorizadas. Tal deverá evitar que disparidades a nível da aplicação pelos Estados-Membros prejudiquem o objectivo prosseguido pela Comissão de assegurar uma protecção adequada dos investidores.

Artigo 5.º — O prospecto

Este artigo reflecte largamente os princípios, no que diz respeito à função e ao teor do prospecto, já consagrados nas Directivas 2001/34/CE e 89/298/CEE. Estes princípios, que têm por objectivo assegurar a divulgação de todas as informações relevantes aos investidores, coadunam-se igualmente com os princípios internacionais adoptados pela OICV (ver também o relatório da OICV intitulado «Objectivos e princípios da regulamentação financeira»). Em consonância com as melhores práticas internacionais, este artigo requer também que a informação seja apresentada num formato que facilite a sua análise e compreensão.

O n.º 1 indica claramente que todas as informações relevantes devem ser divulgadas no prospecto, enquanto o n.º 2 descreve o funcionamento do resumo apenso ao prospecto.

O n.º 3 especifica que o prospecto pode ser constituído por um único documento ou por um conjunto de documentos, englobando um documento de registo, uma nota sobre os valores mobiliários e um resumo. O documento de registo deve conter informações gerais sobre o emitente, bem como os seus mapas financeiros. A nota de valores mobiliários deve conter informações pormenorizadas sobre os valores mobiliários que são objecto de oferta pública ou admissão à negociação e as modalidades desta operação. O resumo, por último, constitui uma sinopse dos principais elementos incluídos no prospecto (ou no documento de registo e na nota sobre os valores mobiliários, consoante o caso).

É previsto um outro formato para os prospectos a fim de facilitar a tarefa e atenuar a sobrecarga para os emitentes frequentes, nomeadamente, aqueles que recorrem a programas de emissão e os que emitem valores mobiliários de forma contínua ou frequente.

Artigo 6.º — Responsabilidade pelo prospecto

É estabelecido, tal como no sistema actual, que a responsabilidade por velar para que todas as informações relevantes sejam incluídas no prospecto recai sobre os órgãos administrativos, de gestão ou de supervisão do emitente ou do oferente e garante, consoante o caso. É igualmente exigido aos Estados-Membros que velem para que esta obrigação seja acompanhada de medidas de responsabilidade civil, devendo ser previsto, contudo, um regime distinto quanto à responsabilidade inerente ao resumo da proposta.

Artigo 7.º — Informação mínima a incluir no prospecto

Os elementos específicos de informação a incluir no prospecto, independentemente de este assumir a forma de um documento único ou um conjunto de documentos, constituem medidas técnicas de execução e devem ser adoptadas de acordo com o procedimento proposto no relatório do Comité de Sábios (ou seja, o denominado nível 2) com base nos anexos da directiva. As normas pormenorizadas em matéria de informação a nível europeu devem ser consentâneas com as adoptadas pela OICV no que se refere às ofertas internacionais e à negociação múltipla, e ainda com os anexos indicativos da directiva. O anexo I enumera os elementos de informação a serem incluídos no prospecto quando este é elaborado sob a forma de documento único. Os anexos II, III, IV referem-se ao documento de registo, à nota sobre os valores mobiliários e ao resumo, respectivamente.

A decisão de basear o sistema europeu nas normas de informação da OICV significa também que o prospecto europeu estará em conformidade com as melhores práticas reconhecidas à escala internacional, devendo ser consequentemente aceitável para efeitos de oferta ou admissão à negociação noutros países fora da Europa que sejam membros da OICV. Tal traduzir-se-á em benefícios para os emitentes da UE, que deixarão de estar obrigados a proceder à duplicação dos documentos de informação.

Os requisitos básicos em matéria de informação da OICV devem ser adaptados, contudo, aos diferentes tipos de valores mobiliários que são objecto de oferta ou admissão à negociação, nomeadamente no que se refere aos títulos de participação e outros valores mobiliários, incluindo também os valores mobiliários mais especificamente orientados para os investidores profissionais (em função do nível do valor nominal). O conteúdo do prospecto deverá ser igualmente adaptado no caso de programas de emissão, bem como para as emissões contínuas ou repetidas. Por último, é exigido que seja tomada em consideração a dimensão das empresas, bem como a natureza das suas actividades. Esta adaptação deve ser levada a cabo pela Comissão segundo o denominado procedimento de comitologia.

Devido ao facto de essas medidas serem necessárias para a instituição efectiva do sistema de passaporte único, foi fixado um prazo para a sua adopção (a saber, 180 dias a contar da entrada em vigor da directiva). Isto significa que a Comissão, assistida pelo Comité dos Valores Mobiliários, adoptará normas técnicas pormenorizadas sobre as informações específicas que devem ser incluídas nos prospectos, sob a forma de modelos concebidos em função dos diferentes tipos de valores mobiliários e de emitentes.

Artigo 8.º — Omissão de informações no prospecto

Este artigo estabelece o tratamento a ser reservado às informações que não podem ser incluídas no prospecto, por não estarem disponíveis aquando da respectiva elaboração, a saber, o preço definitivo da oferta e o número de títulos que serão atribuídos ao público. Neste caso, o prospecto deve enumerar os critérios objectivos segundo os quais será tomada uma decisão final, bem como impor a obrigação de publicação destes elementos numa adenda ao prospecto a disponibilizar ao público, segundo as mesmas modalidades previstas para o prospecto inicial.

Este artigo prevê igualmente o tratamento das interrogações que uma autoridade competente pode conceder a um emitente no que se refere a determinadas informações sensíveis, bem como o tratamento de informações não relevantes exigidas pelos formulários pormenorizados adoptados com base no procedimento de comitologia.

Igualmente nesta instância, serão previstas regras pormenorizadas ao abrigo dos procedimentos de nível 2 (comitologia).

Artigo 9.º — Prazo de validade de um prospecto

O artigo 9.º estabelece o prazo de validade de um prospecto, bem como dos diferentes documentos que o compõem. Este prazo de vigência circunscreve-se a doze meses, à excepção dos prospectos relativos à emissão e admissão à negociação de obrigações hipotecárias, que são válidos até ao vencimento dos títulos em questão.

Artigo 10.º — Protecção dos investidores

A fim de garantir um nível adequado de informação e de protecção dos investidores após a admissão à negociação dos valores mobiliários num mercado regulamentado, é imposta uma obrigação ao emitente no sentido de actualizar, pelo menos uma vez por ano, as informações relativas aos elementos exigidos num prospecto ou num documento de registo respeitante à empresa. Esta actualização deve ser comunicada e entregue à autoridade competente do emitente, sem qualquer obrigação comunitária de aprovação das referidas informações. Com vista a simplificar o procedimento e reduzir os respectivos custos, a directiva autoriza o emitente a utilizar documentos já exigidos por outras directivas comunitárias no domínio do direito das sociedades e valores mobiliários.

Por último, esta obrigação de actualização não é aplicável aos valores mobiliários destinados mais especificamente aos investidores profissionais (em função do nível do valor nominal) e é previsto um regime limitado à elaboração de mapas financeiros para as pequenas e médias empresas.

Artigo 11.º — Apresentação da informação por remissão

A directiva introduz outra medida destinada a facilitar o procedimento para o emitente e reduzir os respectivos custos: a integração de informações mediante remissão.

O artigo 11.º estabelece que o prospecto pode inserir as informações relevantes através da remissão a um ou mais documentos. Estas informações devem resultar da aplicação dos requisitos comunitários em matéria de direito das sociedades e dos valores mobiliários emitidos pelas sociedades e admitidos à negociação num mercado regulamentado. Tais informações, a ser previamente entregues ou aprovadas pela autoridade competente, devem ser colocadas à disposição do público, de acordo com as mesmas modalidades que as previstas para os prospectos.

As regras pormenorizadas sobre quais os documentos a incorporar por remissão e as modalidades relevantes serão fixadas em conformidade com o procedimento de nível 2 (comitologia).

Devido ao facto de essas medidas serem necessárias à instituição efectiva do sistema de passaporte, foi fixado um prazo (de 180 dias a contar da entrada em vigor da directiva) para a sua adopção.

Artigo 12.º — Utilização do documento de registo, nota sobre os valores mobiliários e resumo

Este artigo clarifica que quando um emitente já tiver apresentado um documento de registo, e na eventualidade de uma nova emissão (ou admissão à negociação), este deverá apenas elaborar um resumo e uma nota sobre os valores mobiliários. Isto significa que não é necessário elaborar um novo prospecto integral.

Se o documento de registo tiver sido aprovado pela autoridade competente, as eventuais actualizações a introduzir na nota sobre os valores mobiliários, bem como no resumo serão objecto de um procedimento de aprovação distinto.

Se o documento de registo tiver sido meramente entregue sem a respectiva aprovação, toda a documentação no seu conjunto deve ser sujeita a um controlo.

Artigo 13.º — Formato do prospecto

O prospecto deve ser aprovado pela autoridade competente do Estado-Membro de origem antes de ser publicado. O sistema actual exige já a aprovação prévia do prospecto a publicar em caso de admissão à cotação oficial e, em todo o caso, o reconhecimento mútuo era apenas aplicável aos prospectos que tinham sido previamente aprovados. Contudo, no intuito de assegurar o bom funcionamento do novo sistema, a directiva prevê prazos específicos para a aprovação do prospecto, em função dos diferentes tipos de emitentes: os emitentes já implantados no mercado e sujeitos a supervisão ou os emitentes que procedem à mobilização de capitais pela primeira vez.

É fixado um prazo máximo de quinze dias (susceptível de ser prorrogado se forem solicitadas informações complementares ou se a documentação estiver incompleta). Tal é todavia alargado para 30 dias no caso de uma oferta pública inicial.

Se uma autoridade competente não proferir uma decisão nesse prazo, o emitente dispõe da possibilidade de optar por outra autoridade competente. Por outro lado, uma autoridade competente dispõe da possibilidade de transferir a aprovação de um prospecto para uma autoridade competente de outro Estado-Membro, sob reserva da respectiva aceitação por parte desta última.

O regime jurídico inerente à responsabilidade de uma autoridade competente aquando da aprovação de um prospecto continua a ser definido pelo direito nacional de cada Estado-Membro.

O procedimento de nível 2 (comitologia) pode ser aplicado para reduzir os prazos máximos de aprovação, caso necessário, à luz da evolução dos mercados financeiros.

Artigo 14.º — Publicação do prospecto

Este artigo actualiza as regras já existentes nas duas directivas relativas aos prospectos. Autoriza a utilização das tecnologias de comunicação modernas, para além das modalidades já existentes, sob a forma de um documento impresso. O emitente pode nomeadamente optar por disponibilizar em linha o seu prospecto, mediante a respectiva publicação no seu sítio na Internet. A Comissão deve optar regras pormenorizadas a este respeito, a fim de garantir uma aplicação uniforme da directiva. Isto significa que a Comissão poderá emitir regras respeitantes às modalidades quanto ao envio gratuito de um exemplar do prospecto aos investidores interessados que o solicitem.

A fim de criar um ponto de informação central e permitir aos investidores, nomeadamente de países terceiros, aceder sempre às informações pretendidas, a directiva exige que o prospecto aprovado (sob a forma de documento único ou conjunto de documentos distintos) seja entregue à autoridade competente e disponibilizado no sítio *web* da autoridade competente ou objecto de remissão para este sítio.

Artigo 15.º — Publicidade

A directiva actualiza as regras comunitárias em matéria de publicidade no quadro das ofertas públicas de valores mobiliários e da sua admissão à negociação num mercado regulamentado.

A fim de garantir uma protecção adequada dos investidores e a coerência da publicidade com a informação incluída ou a incluir no prospecto (considerado o documento com base no qual serão tomadas as decisões de investimento), a publicidade deve indicar que foi ou será disponibilizado um prospecto, bem como a forma de obter o mesmo.

A directiva consagra igualmente o princípio de que a publicidade deve ser claramente reconhecida como tal e que a informação nela contida deve ser verdadeira, exacta e, em todo o caso, consentânea com a que figura no prospecto.

A Comissão adoptará regras pormenorizadas a este respeito com vista a assegurar uma aplicação uniforme e garantir a protecção dos investidores, nos termos do procedimento de nível 2 (comitologia). Isto significa que a Comissão pode estabelecer orientações sobre a forma de descrever o desempenho dos valores mobiliários objecto da oferta aos investidores, a fim de evitar que seja fornecida aos pequenos investidores uma impressão enganadora quanto aos futuros ganhos.

Devido ao facto de essas medidas serem necessárias para a instituição efectiva do sistema de passaporte único, foi fixado um prazo (de 180 dias a contar da entrada em vigor da directiva) para a sua adopção.

A directiva clarifica que a informação transmitida pelo emitente ou oferente a investidores qualificados ou a categorias especiais de investidores deverá ser igualmente divulgada ao público.

Artigo 16.º — Adenda ao prospecto

O artigo 16.º retoma uma regra prevista nas duas directivas em vigor no domínio dos prospectos: é exigida uma adenda no caso de ocorrerem factores novos de importância significativa e susceptíveis de afectarem a avaliação dos valores mobiliários, após a publicação do prospecto e antes da oferta ter sido encerrada ou do início da negociação. Por razões de coerência, a adenda está sujeita às mesmas regras que as aplicáveis ao prospecto, em termos de aprovação prévia e disponibilização ao público.

Artigo 17.º — Âmbito comunitário da aprovação de um prospecto

Este artigo substitui o sistema de reconhecimento mútuo actualmente em vigor. A disposição tem por objecto garantir que, no caso de oferta internacional de valores mobiliários ou da sua negociação múltipla (isto é, oferta ou admissão à negociação noutros Estados-Membros que não o Estado-Membro de origem), o prospecto aprovado pela autoridade competente do país de origem seja aceite por todos os Estados-Membros relevantes, sem necessidade de apresentar quaisquer informações adicionais ou de uma nova aprovação desta informação.

Artigo 18.º — Notificação às autoridades competentes do Estado-Membro de acolhimento

Com vista a assegurar uma protecção adequada dos investidores e em consonância com os requisitos estabelecidos nas directivas que instituem um passaporte europeu (Directiva relativa aos serviços de investimento e Segunda Directiva Bancária), a autoridade competente do Estado-Membro de origem deve transmitir às autoridades competentes dos Estados-Membros um certificado de aprovação, que ateste que o prospecto foi elaborado em conformidade com as disposições da presente directiva, bem como a eventual tradução do resumo elaborado pelo emitente.

Artigo 19.º — Regime linguístico

Este artigo define um novo regime linguístico no âmbito do funcionamento do passaporte europeu. Este mecanismo já faz parte do acervo comunitário no domínio dos valores mobiliários, nomeadamente na Directiva 2001/34/CE, mas foi modernizado. As autoridades competentes dos Estados-Membros de acolhimento podem aceitar um prospecto em todas as línguas que considerarem aceitáveis, sem que tal seja forçosamente uma língua do Estado-Membro. Não podem exigir uma tradução completa do prospecto na ou nas suas línguas nacionais mas podem solicitar, se tal for conveniente, uma tradução do resumo, acompanhado do prospecto redigido numa língua geralmente aceite nos mercados financeiros internacionais.

Artigo 20.º — Emitentes estabelecidos em países terceiros

No caso de emitentes estabelecidos em países terceiros, o prospecto deve ser aprovado pela autoridade competente do «Estado-Membro de origem» da UE, designada em conformidade com a presente directiva. Esta autoridade pode reconhecer o prospecto elaborado em conformidade com as regras aplicáveis ao emitente no país terceiro, na condição de os requisitos em matéria de informação serem, em geral, equivalentes aos exigidos na presente directiva, nomeadamente no que respeita à observância das normas internacionais definidas pelas organizações internacionais das comissões de valores mobiliários. Uma vez aprovado pela autoridade competente do «Estado-Membro de origem» na UE, o prospecto pode ser utilizado noutros Estados-Membros.

A fim de garantir uma abordagem coerente a nível europeu, a Comissão deve definir, de acordo com o procedimento de nível 2 (comitologia) quais os países terceiros que dispõem de regras susceptíveis de serem consideradas geralmente equivalentes às prescritas pela presente directiva.

Artigo 21.º — Poderes das autoridades competentes

A introdução de um sistema de notificação requer a confiança mútua entre as autoridades competentes e uma homogeneidade no desempenho das suas funções. Actualmente, as directivas apenas exigem que os Estados-Membros designem as suas autoridades competentes.

A obrigação de designação de uma autoridade administrativa competente em cada Estado-Membro responde a uma preocupação de eficiência e clareza, bem como à necessidade de reforçar a cooperação entre as diversas autoridades nacionais competentes. Um Estado-Membro pode, contudo, designar várias autoridades administrativas competentes, mas somente uma única autoridade por Estado-Membro disporá dos devidos poderes em matéria de aprovação e notificação em caso de oferta pública ou de admissão à negociação num mercado regulamentado noutro Estado-Membro.

A natureza administrativa destas autoridades competentes únicas representa uma condição *sine qua non* para assegurar a sua independência face aos mercados e evitar conflitos de interesse. No entanto, uma autoridade administrativa pode delegar a outras entidades o desempenho de certas funções, sob reserva de condições estritas destinadas a evitar quaisquer conflitos de interesse e entraves à livre concorrência.

O artigo 21.º estabelece uma lista dos poderes mínimos a serem conferidos às autoridades competentes para o desempenho das suas funções. Além disso, esta disposição assegurará uma maior uniformidade e clareza na aplicação da directiva.

Artigo 22.º — Sigilo profissional

Tal como sucede com toda a legislação comunitária no domínio financeiro, são necessárias regras a fim de assegurar a devida confidencialidade das informações recolhidas pelas autoridades competentes no desempenho das suas funções.

No entanto, a confidencialidade não pode constituir um entrave à assistência mútua e à cooperação entre as autoridades competentes dos Estados-Membros, e desde que sejam respeitadas determinadas garantias, entre estas e as autoridades competentes de países terceiros.

Este artigo enuncia as regras supramencionadas de acordo com os princípios já consagrados na legislação em vigor (incluindo a Directiva relativa às operações de iniciados e a Directiva relativa aos serviços de investimento).

Artigo 23.º — Medidas cautelares

Este artigo aplica um princípio consignado no Tratado e comum a toda a legislação comunitária no domínio financeiro: quando a autoridade competente de um Estado-Membro de acolhimento detectar irregularidades cometidas pelo emitente ou pelas instituições financeiras responsáveis pela colocação da oferta pública ou qualquer violação das obrigações que incumbem ao emitente devido à admissão à negociação dos valores mobiliários, deve informar desse facto a autoridade competente do Estado-Membro de origem. Em caso de urgência, é todavia autorizada a tomar todas as medidas necessárias com vista a proteger os investidores. Por outro lado, devem ser notificadas à Comissão.

Artigo 24.º — Comité

Este artigo refere-se ao Comité dos Valores Mobiliários (em seguida denominado «o Comité»). Este Comité assistirá a Comissão no desempenho das funções de nível 2 (comitologia).

Artigo 25.º — Sanções

Este artigo prevê um regime de sanções *ad hoc*, a ser instituído em cada Estado-Membro e prevê que as sanções, incluindo as sanções administrativas, devem ser eficazes, proporcionais e dissuasoras.

Artigo 26.º — Direito de recurso

Para assegurar uma protecção adequada a todas as partes afectadas, o artigo 26.º requer que todas as decisões tomadas por força das disposições legislativas, regulamentares e administrativas adoptadas em conformidade com a presente directiva possam ser objecto de recurso perante os tribunais.

Artigo 27.º — Alterações

Este artigo indica quais os artigos e números da Directiva 2001/34/CE que são revogados.

Artigo 28.º — Revogação

As disposições contidas na Directiva 89/298/CEE são revogadas na data de entrada em vigor da presente directiva, conforme previsto no artigo 29.º

Artigo 29.º — Transposição

Este artigo fixa o prazo para a transposição da directiva.

Artigo 30.º — Disposições transitórias

Este artigo estabelece a data-limite para os emitentes de países terceiros cujos valores mobiliários já tenham sido admitidos à negociação num mercado regulamentado no que diz respeito à escolha do seu país de origem na Comunidade.

Artigo 31.º — Entrada em vigor

O artigo 31.º estabelece a data de entrada em vigor da presente directiva.

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DAS
COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia
e, nomeadamente, os seus artigos 44.º e 95.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão ⁽¹⁾,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social ⁽²⁾,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu ⁽³⁾,

Agindo em conformidade com o procedimento estabelecido no
artigo 251.º do Tratado ⁽⁴⁾,

Considerando o seguinte:

(1) A Directiva 80/390/CEE do Conselho, de 17 de Março de 1980, relativa à coordenação das condições de conteúdo, de controlo e de difusão do prospecto a ser publicado para a admissão à cotação oficial de valores mobiliários numa bolsa de valores ⁽⁵⁾ e a Directiva 89/298/CEE do Conselho, de 17 de Abril de 1989, que coordena as condições de estabelecimento, controlo e difusão do prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ⁽⁶⁾ foram adoptadas há já vários anos, tendo introduzido um sistema de reconhecimento mútuo parcial e complexo que não pode assegurar o objectivo do passaporte único. Estas directivas devem ser melhoradas, actualizadas e agrupadas num texto único.

(2) Entretanto, a Directiva 80/390/CEE foi integrada na Directiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio de 2001, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação social de uma bolsa de valores e à informação publicada sobre esses valores ⁽⁷⁾, que codifica várias directivas no domínio dos valores mobiliários admitidos a cotação.

(3) Por razões de coerência neste domínio, é contudo adequado reagrupar as disposições da Directiva 2001/34/CE, que decorrem da Directiva 80/390/CEE, com a Directiva 89/298/CEE a alterar em conformidade com a Directiva 2001/34/CE.

⁽¹⁾ JO C 240 E de 28.8.2001, p. 272.

⁽²⁾ JO C 80 de 3.4.2002, p. 52.

⁽³⁾ JO C 344 de 6.12.2001, p. 8.

⁽⁴⁾ Parecer do Parlamento Europeu de ...

⁽⁵⁾ JO L 100 de 17.4.1980, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 94/18/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 135 de 31.5.1994, p. 1).

⁽⁶⁾ JO L 124 de 5.5.1989, p. 8.

⁽⁷⁾ JO C 184 de 6.7.2001, p. 1.

(4) A presente directiva constitui um instrumento essencial para a realização do mercado interno, conforme delineado no calendário estabelecido na Comunicação da Comissão intitulada «Plano de Acção para o Capital de Risco» ⁽⁸⁾ e na Comunicação da Comissão «Aplicação do enquadramento para os mercados financeiros: Plano de Acção» ⁽⁹⁾, e destina-se a proporcionar o acesso o mais lato possível ao capital de investimento a nível comunitário, incluindo para as pequenas e médias empresas (PME) e as empresas em fase de arranque através de um «passaporte único» para os emitentes.

(5) Em 17 de Julho de 2000, o Conselho (Ecofin) instituiu o Comité de Sábios sobre a regulamentação dos mercados europeus de valores mobiliários. No seu relatório inicial de 9 de Novembro de 2000, o Comité salienta a falta de uma definição acordada de oferta pública de valores mobiliários, o que se traduz no facto de a mesma operação ser considerada uma colocação particular nalguns Estados-Membros mas não noutros. O sistema actual desincentiva as empresas de mobilizar capitais a nível europeu, entrando assim o acesso efectivo a um vasto mercado financeiro líquido e integrado.

(6) No seu relatório final, o Comité de Sábios propôs a introdução de novas técnicas legislativas baseadas numa abordagem a quatro níveis, designadamente, princípios-quadro, medidas de aplicação, cooperação e execução. O nível 1, a directiva, deve circunscrever-se aos «princípios-quadro» latos, de índole geral, enquanto o nível 2 deve conter as medidas técnicas de aplicação a serem adoptadas pela Comissão com a assistência de um comité.

(7) O Conselho Europeu na sua cimeira realizada em Estocolmo em 23 e 24 de Março de 2001 aprovou o relatório final do Comité de Sábios e a abordagem proposta a quatro níveis a fim de tornar o processo regulamentar de adopção de legislação comunitária em matéria de valores mobiliários mais transparente e eficiente.

(8) A resolução do Parlamento Europeu de 5 de Fevereiro de 2002 relativa à aplicação da legislação no domínio dos serviços financeiros também subscreveu o relatório do Comité de Sábios, com base na declaração solene efectuada perante o Parlamento nesse mesmo dia pela Comissão e na carta de 2 de Outubro de 2001 enviada pelo Comissário responsável pelo mercado interno ao presidente da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento relativamente às salvaguardas no que se refere ao papel do Parlamento Europeu no âmbito deste processo.

(9) De acordo com o Conselho Europeu de Estocolmo, as medidas de execução de nível 2 deverão ser utilizadas com maior frequência para garantir a actualização das disposições técnicas em função da evolução do mercado e as práticas de supervisão, devendo ser estabelecidos prazos-limite para todas as fases dos trabalhos de nível 2.

⁽⁸⁾ SEC(1998) 552 final.

⁽⁹⁾ COM(1999) 232 final.

- (10) As medidas de aplicação adoptadas nos termos da presente directiva devem ter por objectivo assegurar a protecção dos investidores e a integridade do mercado, em conformidade com as normas regulamentares de elevada qualidade adoptadas nas instâncias internacionais relevantes.
- (11) Para assegurar a protecção dos investidores, é igualmente necessária a plena cobertura de todos os títulos de capital e de dívida admitidos à negociação em mercados regulamentados, conforme definidos pela Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários⁽¹⁾ e não apenas dos valores mobiliários admitidos à cotação oficial nas bolsas de valores. A definição lata de valores mobiliários constante da presente directiva é válida apenas para efeitos da mesma, não afectando consequentemente de modo algum as diversas definições de instrumentos financeiros utilizadas na legislação nacional para outros efeitos, tais como a fiscalidade. Abrange unicamente os instrumentos que são ou podem ser eventualmente negociados em mercados regulamentados. Em especial, os títulos de capital emitidos por empresas imobiliárias ou sociedades anónimas imobiliárias para efeitos de propriedade de bens imóveis ou por empresas com a finalidade exclusiva de fornecer bens ou serviços aos titulares dos seus valores mobiliários não são abrangidos pela presente definição se não forem fungíveis.
- (12) A concessão de um passaporte único a um emitente válido em toda a Comunidade e a aplicação do princípio da supervisão pelo Estado-Membro de origem requer a identificação deste último, que será o país em melhores condições para regulamentar o emitente para efeitos da presente directiva.
- (13) Um dos objectivos da presente directiva consiste na protecção dos investidores, sendo assim conveniente tomar em consideração os diferentes requisitos para a protecção das diversas categorias de investidores, em função dos seus conhecimentos técnicos. A divulgação de informações através de um prospecto não é exigida para as ofertas que se circunscrevam aos mesmos tipos de valores mobiliários, desde que tenham sido adquiridos por conta própria. Qualquer revenda ao público ou negociação pública através da admissão à negociação num mercado regulamentado requer a publicação de um prospecto.
- (14) O fornecimento de informações adequadas e completas sobre os valores mobiliários e respectivos emitentes, juntamente com regras relativas à gestão das actividades, promove a protecção dos investidores. Além disso, tais informações representam um meio eficaz para reforçar a confiança nos valores mobiliários, contribuindo assim para o bom funcionamento e desenvolvimento dos mercados de valores mobiliários. A forma que essa informação deve assumir consiste na publicação de um prospecto.
- (15) O investimento em valores mobiliários, tal como qualquer outra forma de investimento, pressupõe um risco. São necessárias salvaguardas para a protecção dos interesses dos investidores efectivos e potenciais em todos os Estados-Membros, a fim de estes estarem em condições de proceder a uma avaliação correcta de tais riscos, de modo a tomarem as decisões de investimento com pleno conhecimento dos factos.
- (16) Tais informações, que devem ser suficientes e tão objectivas quanto possível no que diz respeito às circunstâncias financeiras do emitente e ao direito inerente aos valores mobiliários, devem ser fornecidas de uma forma que facilite a sua análise e compreensão. A harmonização da informação contida no prospecto deve assegurar uma protecção equivalente dos investidores a nível comunitário.
- (17) Foram adoptadas as melhores práticas a nível internacional a fim de permitir a realização de ofertas internacionais de títulos com base num conjunto único de normas em matéria de informação, definidas pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (OICV); as normas OICV⁽²⁾ melhorarão as informações disponíveis para os mercados e para os investidores e, simultaneamente, simplificarão o procedimento para os emitentes europeus que pretendam mobilizar capitais em países terceiros. A directiva também apela para a adopção de normas de informação financeira específicas relativamente a outros tipos de valores mobiliários e emitentes.
- (18) Os procedimentos acelerados aplicáveis aos emitentes cujos títulos são admitidos à negociação num mercado regulamentado e que procedem com frequência à mobilização de capitais nos mercados requerem a introdução, a nível comunitário, de um novo formato de prospectos para os programas de oferta ou as obrigações hipotecárias e um novo sistema de documento de registo. Os emitentes podem optar por não utilizar estes formatos e elaborar, por conseguinte, o prospecto sob a forma de documento único.
- (19) A omissão de informações sensíveis a serem incluídas num prospecto deve ser autorizada através de uma derrogação concedida pela autoridade competente no intuito de evitar situações prejudiciais para um emitente. Os elementos de informação exigidos num prospecto que não sejam adequados ou aplicáveis devem ser igualmente adaptados à situação específica de um emitente ou tipo de valores mobiliários.
- (20) Deve ser estabelecido um prazo claro no que se refere à validade de um prospecto a fim de evitar informações desactualizadas. Esta validade deve ser prorrogada até ao vencimento de uma obrigação hipotecária, devido ao perfil de risco mais reduzido desses valores mobiliários.

⁽¹⁾ JO L 141 de 11.6.1993, p. 27. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2000/64/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 290 de 17.11.2000, p. 27).

⁽²⁾ «International Disclosure Standards for cross-border offering and initial listings by foreign issuers», Parte I, Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários, Setembro de 1998.

- (21) A publicação de informações fiáveis deverá assegurar a protecção dos investidores. As empresas admitidas à negociação num mercado regulamentado estão sujeitas à obrigação de divulgação contínua de informação, mas não à publicação periódica de informações actualizadas. Para colmatar esta lacuna, os emitentes devem pelo menos actualizar a informação que lhes diga respeito e contida num prospecto. Tal deverá constituir uma forma de assegurar a publicação, numa base regular, de informações coerentes e facilmente compreensíveis. No intuito de evitar a imposição de uma carga excessiva a determinados emitentes, as PME e os emitentes de valores mobiliários com um valor nominal mínimo elevado não devem ser sujeitos a esta obrigação. Os emitentes devem ser autorizados a recorrer a todos os diferentes elementos de informação financeira estabelecidos noutros textos legislativos comunitários a fim de satisfazerem a obrigação de actualização.
- (22) A oportunidade propiciada aos emitentes no sentido de procederem à integração, mediante remissão, de documentos com as informações a divulgar no prospecto, na condição de os referidos documentos terem sido anteriormente apresentados à autoridade competente e por ela aceites deverá facilitar o procedimento de elaboração do prospecto e reduzir os custos para os emitentes, sem comprometer a protecção dos investidores.
- (23) As diferenças no que se refere à eficácia, métodos e momento do controlo da informação apresentada no prospecto não só dificulta a mobilização de capitais pelas empresas ou a sua admissão à negociação em diversos Estados-Membros, como prejudica igualmente a aquisição, pelos investidores que residem num Estado-Membro, de valores mobiliários que são objecto de uma oferta por um emitente estabelecido noutro Estado-Membro ou que sejam negociados noutro Estado-Membro. Estas diferenças devem ser suprimidas através da harmonização das legislações e regulamentações, a fim de alcançar um grau adequado de equivalência das salvaguardas exigidas em cada Estado-Membro com vista a assegurar a prestação de informações suficientes e tão objectivas quanto possível para os titulares efectivos ou potenciais de valores mobiliários.
- (24) A fim de facilitar a circulação dos diversos documentos que compõem o prospecto, deve ser incentivada a utilização de meios de comunicação electrónica, tais como a Internet. O prospecto deve ser sempre entregue gratuitamente em suporte de papel aos investidores mediante pedido.
- (25) No intuito de evitar lacunas na legislação comunitária susceptíveis de comprometer a confiança do público, prejudicando assim o funcionamento harmonioso dos mercados financeiros, é igualmente necessário harmonizar os procedimentos ao abrigo dos quais é feita a publicidade.
- (26) Qualquer facto novo susceptível de influenciar a avaliação do investimento que ocorra após a publicação do prospecto mas antes do encerramento da oferta ou do início da negociação no mercado regulamentado deve ser devidamente apreciado pelos investidores, o que requer, por conseguinte, a aprovação e a disseminação de informações suplementares.
- (27) A obrigação imposta a um emitente no sentido de traduzir a totalidade do prospecto em todas as línguas nacionais relevantes não incentiva as ofertas transfronteiras, nem a negociação múltipla. Para facilitar as ofertas transfronteiras, o país de acolhimento deve dispor do direito de exigir apenas um resumo na sua língua nacional, desde que o prospecto seja elaborado numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional.
- (28) A autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento terá direito a receber um certificado da autoridade competente do Estado-Membro de origem que ateste que o prospecto foi elaborado em conformidade com a presente directiva. A fim de assegurar a plena prossecução dos objectivos enunciados na presente directiva, é igualmente necessário incluir no seu âmbito de aplicação os valores mobiliários emitidos por entidades que sejam regidas pela legislação de países terceiros.
- (29) Uma diversidade de autoridades competentes dos Estados-Membros com responsabilidades distintas pode ser fonte de custos desnecessários e conduzir a uma sobreposição de responsabilidades, sem que daí resultem quaisquer benefícios adicionais. Em cada Estado-Membro, deve ser designada uma autoridade competente para a aprovação de prospectos e para assumir a responsabilidade pela supervisão da observância das disposições adoptadas para a transposição da presente directiva. Em condições estritas, os Estados-Membros devem ser autorizados a designar outras autoridades administrativas mas somente uma será incumbida de desempenhar funções no domínio da cooperação internacional. Essa autoridade ou autoridades devem ser instituídas sob a forma de uma entidade de natureza administrativa, de molde a garantir a sua independência face aos agentes económicos e evitar os conflitos de interesses. A designação de uma autoridade competente para a aprovação de prospectos não exclui formas de colaboração e mesmo a delegação de funções entre essa autoridade e outras entidades, com vista a garantir um processo eficiente de análise e aprovação dos prospectos, no interesse de todos, ou seja, dos emitentes, investidores, operadores no mercado e dos próprios mercados.
- (30) Um conjunto comum de poderes mínimos a atribuir às autoridades competentes garantirá a sua eficácia em matéria de supervisão. Deve ser assegurado o fluxo de informação para os mercados exigido pela Directiva 2001/34/CE, de 28 de Maio de 2001, devendo as infracções ser objecto de medidas por parte das autoridades competentes.
- (31) Para o desempenho das suas funções, impõe-se uma cooperação entre as autoridades competentes.

- (32) Ocasionalmente, podem ser necessárias orientações técnicas e medidas de execução das regras estabelecidas na presente directiva para ter em conta a evolução dos mercados financeiros. Consequentemente, a Comissão deve ter competência para adoptar as medidas de execução, na condição de estas não alterarem os elementos essenciais da presente directiva e de a Comissão actuar em conformidade com os princípios delineados na presente directiva, após consulta do Comité dos Valores Mobiliários instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão ⁽¹⁾. Uma vez que as medidas necessárias para a aplicação da presente directiva são medidas de âmbito geral na acepção do artigo 2.º da Decisão 1999/468/CE do Conselho, de 28 de Junho de 1999, que fixa as regras de exercício das competências de execução atribuídas à Comissão ⁽²⁾, devem ser adoptadas através do procedimento de regulamentação previsto no artigo 5.º da referida decisão.
- (33) No exercício dos seus poderes em matéria de execução em conformidade com a presente directiva, a Comissão deve respeitar os princípios seguintes:
- necessidade de assegurar a confiança nos mercados financeiros a nível das famílias e das PME, mediante a promoção de elevadas normas de transparência nos mercados financeiros,
 - necessidade de assegurar aos investidores uma gama alargada de investimentos concorrentes e um nível de informação financeira e um grau de protecção adaptados às suas circunstâncias,
 - necessidade de velar para que as autoridades regulamentares independentes apliquem as regras de forma coerente, nomeadamente no que respeita ao combate à criminalidade financeira,
 - necessidade de um elevado grau de transparência e consulta com todos os operadores no mercado, bem como com o Parlamento Europeu e o Conselho,
 - necessidade de fomentar a inovação nos mercados financeiros, para que estes sejam dinâmicos e eficientes,
 - necessidade de assegurar a estabilidade sistémica do sistema financeiro através de um controlo estreito e activo da inovação financeira,
 - importância de reduzir o custo de capital e de aumentar o acesso ao mesmo,
 - necessidade de estabelecer o devido equilíbrio entre os custos e os benefícios para os operadores no mercado a longo prazo (incluindo as pequenas e médias empresas e os pequenos investidores) de eventuais medidas de execução,
 - necessidade de promover a competitividade internacional dos mercados financeiros comunitários, sem comprometer a necessidade premente de um alargamento da cooperação internacional,
- necessidade de assegurar a igualdade das condições de concorrência para todos os operadores no mercado mediante a adopção de regulamentações a nível comunitário, sempre que adequado,
 - necessidade de respeitar as diferenças nos mercados nacionais sempre que estas não afectem indevidamente a coerência do mercado único,
 - necessidade de assegurar a coerência com a restante legislação comunitária neste domínio, uma vez que os desequilíbrios a nível da informação e a falta de transparência podem comprometer o funcionamento dos mercados e, sobretudo, prejudicar os consumidores e os pequenos investidores.
- (34) O Parlamento Europeu disporá de um prazo de três meses a contar da transmissão do projecto inicial de medidas de execução para proceder ao respectivo exame e emitir o seu parecer. No entanto, em casos urgentes e devidamente fundamentados, este prazo pode ser reduzido. Se o Parlamento Europeu adoptar uma resolução nesse prazo, a Comissão reexaminará o projecto de medidas.
- (35) Os Estados-Membros devem prever regras em matéria de sanções, incluindo sanções administrativas, aplicáveis às infracções ao disposto na presente directiva e velar pela sua aplicação. Essas sanções devem ser eficazes, proporcionais e dissuasoras.
- (36) Deve ser previsto o direito de recurso perante os tribunais no que respeita às decisões tomadas pelas autoridades nacionais competentes em aplicação da presente directiva.
- (37) Em conformidade com o princípio da proporcionalidade, é necessário e adequado para a prossecução do objectivo básico de assegurar a conclusão de um mercado único de valores mobiliários estabelecer regras relativas a um passaporte único para os emitentes. A presente directiva circunscreve-se ao necessário para alcançar os objectivos prosseguidos em conformidade com o terceiro período do artigo 5.º do Tratado.
- (38) A presente directiva respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos nomeadamente pela Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia,

ADOPTARAM A PRESENTE DIRECTIVA:

CAPÍTULO I

DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 1.º

Objecto e âmbito de aplicação

1. A presente directiva tem por objectivo harmonizar as condições de elaboração, aprovação e difusão do prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado situado ou que funcione num Estado-Membro.

⁽¹⁾ JO L 191 de 13.7.2001, p. 45.

⁽²⁾ JO L 184 de 17.7.1999, p. 23.

2. A presente directiva não é aplicável:

- a) Aos títulos emitidos por organismos de investimento colectivo que não sejam de tipo fechado;
- b) Aos títulos não representativos de capital emitidos por um Estado-Membro ou por uma das autoridades regionais ou locais de um Estado-Membro, por organismos internacionais de carácter público de que façam parte um ou mais Estados-Membros, pelo Banco Central Europeu ou pelos bancos centrais dos Estados-Membros;
- c) Aos valores mobiliários incondicional e irrevogavelmente garantidos por um Estado-Membro ou por uma das autoridades regionais ou locais de um Estado-Membro;
- d) Aos valores mobiliários emitidos por associações que beneficiem de um estatuto legal ou por associações sem fins lucrativos, reconhecidas pelo Estado, com o objectivo de obter os meios necessários para alcançar os seus objectivos não comerciais;
- e) Títulos não representativos de capital emitidos de forma contínua ou repetida por instituições de crédito, na condição de esses valores mobiliários:
 - i) Não serem subordinados, convertíveis ou passíveis de troca;
 - ii) Não conferirem o direito de subscrição ou aquisição de outros tipos de valores mobiliários e não estarem associados a um instrumento derivado;
 - iii) Certificarem a recepção de depósitos reembolsáveis;
 - iv) Serem abrangidos por um regime de garantia de depósitos ao abrigo da Directiva 94/19/CE ⁽¹⁾.

3. Sem prejuízo do n.º 2, alínea b), do artigo 1.º, um Estado-Membro ou uma das autoridades regionais ou locais de um Estado-Membro, um organismo internacional de carácter público de que façam parte um ou mais Estados-Membros, o Banco Central Europeu ou os bancos centrais dos Estados-Membros disporão da possibilidade de elaborar um prospecto em conformidade com a presente directiva sempre que os valores mobiliários sejam objecto de uma oferta pública ou admitidos à negociação num mercado regulamentado.

Artigo 2.º

Definições

1. Para efeitos da presente directiva, entende-se por:

⁽¹⁾ JO L 135 de 31.5.1994, p. 5.

- b) «Títulos de capital»: as acções e outros títulos negociáveis equiparáveis a acções de empresas, bem como quaisquer outros valores negociáveis que concedam o direito de adquirir os valores mobiliários supramencionados, em consequência da sua conversão ou do exercício dos direitos que lhe são inerentes, desde que este último tipo de valores mobiliários seja emitido pelo emitente das acções subjacentes ou por uma entidade pertencente ao grupo do referido emitente;
- c) «Títulos não representativos de capital»: todos os valores mobiliários que não sejam títulos de capital;
- d) «Oferta de valores mobiliários ao público»: uma comunicação ao público, independentemente da forma e dos meios por ela assumidos, que apresente informações suficientes sobre as condições da oferta e os valores mobiliários em questão, susceptíveis de permitir a um investidor decidir sobre a aquisição ou subscrição desses valores mobiliários. Esta definição é igualmente aplicável à colocação de valores mobiliários através de intermediários financeiros.
- e) «Investidores qualificados»:
 - i) Entidades jurídicas que sejam autorizadas a desenvolver actividades nos mercados financeiros ou cuja actividade neste domínio esteja regulamentada, incluindo instituições de crédito, empresas de investimento, outras instituições financeiras autorizadas ou regulamentadas, empresas de seguros, organismos de investimento colectivo e respectivas sociedades gestoras, fundos de pensões e suas sociedades gestoras, operadores dos mercados de matérias-primas, bem como as entidades não autorizadas nem regulamentadas que tenham como única finalidade comercial o investimento em valores mobiliários;
 - ii) As administrações nacionais e regionais, bancos centrais, instituições internacionais e supranacionais, tais como o Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional, o Banco Central Europeu, o Banco Europeu de Investimento e outras organizações internacionais semelhantes;
 - iii) Outras entidades colectivas que não sejam pequenas ou médias empresas;
 - iv) Pessoas singulares que solicitem expressamente ser consideradas como investidores qualificados e que preencham pelo menos dois dos critérios enunciados no n.º 3;
- f) «Pequenas e médias empresas»: qualquer empresa que, de acordo com as suas últimas contas anuais ou consolidadas, preencha pelo menos dois dos três critérios seguintes: número médio de trabalhadores ao longo do exercício financeiro inferior a 250, um activo total que não exceda 43 000 000 euros e um volume de negócios anual líquido que não ultrapasse 50 000 000 euros;
- g) «Instituições de crédito»: as empresas cuja actividade consiste em receber do público os depósitos e outros fundos reembolsáveis e em conceder empréstimos por sua própria conta;
- h) «Emitente»: qualquer pessoa colectiva que proceda à emissão ou que proponha a emissão de valores mobiliários;

- i) «Pessoa que faz uma oferta» (ou «oferente»): qualquer pessoa colectiva ou singular que procede a uma oferta ao público de valores mobiliários;
- j) «Mercado regulamentado»: mercado conforme definido no n.º 13 do artigo 1.º da Directiva 93/22/CEE;
- k) «Programa de oferta»: plano de um emitente relativo à emissão de títulos não representativos de capital, de tipo e/ou categoria semelhante, de uma forma contínua ou repetida durante um período de emissão específico;
- l) «Valores mobiliários emitidos de forma contínua ou repetida»: emissões múltiplas, com pelo menos duas emissões distintas de valores mobiliários de tipo e/ou categoria semelhante ao longo de um período de doze meses;
- m) «Estado-Membro de origem»:
- i) Em relação aos títulos não representativos de capital cujo valor nominal unitário ascenda a pelo menos 50 000 euros, o Estado-Membro em que o emitente possui a sua sede ou em que os valores mobiliários foram ou são admitidos à negociação num mercado regulamentado ou oferecidos ao público, à escolha do emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão, consoante o caso;
 - ii) Em relação a todos os emitentes de valores mobiliários na UE cujo valor nominal unitário seja inferior a 50 000 euros, o Estado-Membro em que o emitente possui a sua sede;
 - iii) Em relação a todos os emitentes de valores mobiliários estabelecidos num país terceiro e cujo valor nominal unitário seja inferior a 50 000 euros, o Estado-Membro em que os valores mobiliários se destinam a ser objecto de oferta pela primeira vez após a entrada em vigor da presente directiva ou em que é apresentado o primeiro pedido de admissão à negociação num mercado regulamentado, à escolha do emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão, consoante o caso;
- n) «Estado-Membro de acolhimento»: o Estado em que é feita uma oferta pública ou solicitada a admissão à negociação, quando diferente do Estado-Membro de origem;
- o) «Organismo de investimento colectivo que não seja de tipo fechado»: os fundos de investimento e as sociedades de investimento:
- i) Cujo objectivo seja o investimento colectivo de capitais obtidos junto do público e cujo funcionamento esteja sujeito ao princípio da diversificação dos riscos; e
 - ii) Cujas partes são, a pedido dos portadores, resgatadas ou reembolsadas, directa ou indirectamente, com base nos activos desses organismos;
- p) «Partes de um organismo de investimento colectivo»: os valores mobiliários emitidos por um organismo de investimento colectivo representativos dos direitos dos participantes nos activos deste organismo;
- q) «Aprovação»: verificação prévia do prospecto pela autoridade competente do país de origem a fim de determinar se está completo, incluindo a coerência da informação prestada e o seu carácter compreensível.
2. Para efeitos do disposto na alínea d) do n.º 1 os seguintes tipos de oferta não devem ser considerados como uma oferta pública de valores mobiliários:
- a) Uma oferta de valores mobiliários dirigida a investidores qualificados;
 - b) Uma oferta de valores mobiliários dirigida a menos de 100 pessoas singulares ou colectivas por Estado-Membro, que não investidores qualificados;
 - c) Uma oferta de valores mobiliários dirigida a investidores que adquirem valores mobiliários num valor mínimo de 50 000 euros por investidor, por cada oferta individual;
 - d) Uma oferta de valores mobiliários cujo valor nominal unitário ascenda a pelo menos 50 000 euros;
 - e) Uma oferta de valores mobiliários com um valor total inferior a 2 500 000 euros. O limite supramencionado será calculado ao longo de um período de doze meses.
- No entanto, qualquer revenda subsequente de valores mobiliários deve ser considerada uma oferta distinta, sendo aplicável a presente definição a fim de decidir se existe uma oferta pública de valores mobiliários. As operações efectuadas na sequência de mera ordem dos clientes, independentemente de se tratar ou não de uma transacção na bolsa, não devem ser consideradas uma oferta pública de valores mobiliários.
3. Para efeitos do disposto na alínea e), subalínea iv), do n.º 1 serão aplicáveis os seguintes critérios:
- a) O investidor realizou operações de dimensão significativa no mercado de valores mobiliários com uma frequência média de 10 operações por trimestre ao longo dos últimos doze meses;
 - b) O montante da carteira de valores mobiliários do investidor excede 0,5 milhões de euros;
 - c) O investidor opera ou operou no sector financeiro durante pelo menos um ano na qualidade de profissional com conhecimento do investimento de valores mobiliários.
- As autoridades competentes assegurarão a instituição dos mecanismos adequados para o registo dos investidores qualificados, tomando em consideração a necessidade de assegurar um grau adequado de protecção dos dados. As pessoas singulares que pretendam ser considerados um investidor qualificado registar-se-ão, podendo esses investidores registados decidir em qualquer momento a sua supressão de registo.

4. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme da presente diretiva, a Comissão, em conformidade com o procedimento estabelecido no n.º 2 do artigo 24.º, adoptará as medidas de execução relativamente às definições estabelecidas no n.º 1, incluindo o eventual aumento dos dados utilizados para efeitos da definição de PME, à luz da evolução da conjuntura económica e das medidas de informação respeitantes ao registo de investidores qualificados individuais.

Artigo 3.º

Obrigação de publicação de um prospecto

1. Os Estados-Membros assegurarão que qualquer oferta ao público de valores mobiliários no seu território seja subordinada à publicação de um prospecto.

2. Os Estados-Membros assegurarão que qualquer admissão de valores mobiliários à negociação num mercado regulamentado situado no seu território ou que nele funcione seja subordinada à publicação de um prospecto.

Artigo 4.º

Isenções da obrigação de publicar um prospecto

1. A obrigação de publicar um prospecto previsto no artigo 3.º não se aplica à oferta dos seguintes tipos de valores mobiliários:

- a) Acções emitidas em substituição de acções da mesma categoria já emitidas, se a emissão desses novos valores não implicar um aumento do capital emitido;
- b) Valores mobiliários oferecidos por ocasião de uma aquisição, através de uma oferta de troca, desde que esteja disponível um documento com informações consideradas pela autoridade competente como equiparáveis às de um prospecto;
- c) Valores mobiliários oferecidos, atribuídos ou a atribuir por ocasião de uma fusão, desde que esteja disponível um documento com informações consideradas pela autoridade competente como equiparáveis às de um prospecto;
- d) Acções oferecidas, atribuídas ou a serem atribuídas gratuitamente a accionistas existentes e dividendos pagos sob a forma de acções correspondentes à mesma categoria de acções em relação às quais são pagos dividendos, desde que seja publicado um documento com informações sobre o número e a natureza das acções, bem como as razões e uma descrição pormenorizada da operação;
- e) Valores mobiliários oferecidos, atribuídos ou a serem atribuídos a quadros ou trabalhadores existentes ou antigos

pelo emitente ou uma empresa sucursal, desde que seja publicado um documento com informações sobre o número e a natureza dos valores mobiliários, bem como as razões e uma descrição pormenorizada da operação;

2. A obrigação de publicar um prospecto não se aplica à admissão à negociação num mercado regulamentado dos seguintes tipos de valores mobiliários:

- a) Acções que representem, ao longo de um período de doze meses, menos de 10 % do número de acções da mesma categoria já admitidas à negociação no mesmo mercado regulamentado;
- b) Acções emitidas em substituição de acções da mesma categoria já admitidas à negociação no mesmo mercado regulamentado, se a emissão dessas acções não implicar um aumento do capital emitido;
- c) Valores mobiliários oferecidos por ocasião de uma aquisição, através de uma oferta de troca, desde que esteja disponível um documento com informações consideradas pela autoridade competente como equiparáveis às de um prospecto;
- d) Valores mobiliários oferecidos, atribuídos ou a atribuir por ocasião de uma fusão, desde que esteja disponível um documento com informações consideradas pela autoridade competente como equiparáveis às de um prospecto;
- e) Acções oferecidas, atribuídas ou a serem atribuídas gratuitamente a accionistas existentes e dividendos pagos sob a forma de acções correspondentes à mesma categoria de acções em relação às quais são pagos dividendos, desde que os referidos valores mobiliários sejam da mesma categoria que os valores mobiliários já admitidos à negociação no mesmo mercado regulamentado e seja publicado um documento com informações sobre o número e a natureza das acções, bem como as razões e uma descrição pormenorizada da operação;
- f) Valores mobiliários oferecidos, atribuídos ou a serem atribuídos a quadros ou trabalhadores existentes ou antigos pelo emitente ou uma empresa sucursal, desde que os referidos valores mobiliários sejam da mesma categoria que os valores mobiliários já admitidos à negociação no mesmo mercado regulamentado;
- g) Acções procedentes da conversão ou troca de outros valores mobiliários ou resultantes do exercício dos direitos conferidos por outros valores mobiliários, desde que os referidos valores mobiliários sejam da mesma categoria que os valores mobiliários já admitidos à negociação no mesmo mercado regulamentado.

3. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º, adoptará as medidas de execução relativamente à terminologia e isenções previstas nos n.ºs 1 e 2.

CAPÍTULO II

ELABORAÇÃO DO PROSPECTO

Artigo 5.º

O prospecto

1. O prospecto deve conter todas as informações que sejam necessárias, em função das características específicas da entidade emitente e dos valores mobiliários que são objecto de oferta ao público ou de admissão à negociação, para que os investidores possam efectuar uma avaliação com conhecimento de causa do activo e do passivo, situação financeira, resultados e perspectivas do emitente e do eventual garante dos direitos inerentes a esses valores mobiliários. Esta informação deve ser apresentada de uma forma que permita uma análise e compreensão tão fáceis quanto possível.

2. O prospecto deve conter informações respeitantes ao emitente e aos valores mobiliários que são objecto de oferta ao público ou a serem admitidos à negociação num mercado regulamentado. Deve igualmente incluir um resumo. O resumo não deve exceder 2 500 palavras na língua em que o prospecto foi inicialmente elaborado, deve ser escrito numa linguagem não técnica, apresentar as características essenciais e os riscos associados ao emitente, indicar a eventual existência de um garante e os valores mobiliários que são objecto de oferta pública ou admitidos à negociação e conter uma advertência de que:

- a) Tal deve ser considerado como uma introdução ao prospecto; e
- b) Qualquer decisão de investimento em valores mobiliários deve basear-se numa análise do prospecto no seu conjunto pelo investidor.

Sempre que o prospecto se prenda com a admissão à negociação num mercado regulamentado de títulos não representativos de capital com um valor nominal de pelo menos 50 000 euros, não será imposta a obrigação de apresentar um resumo.

3. O emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão à negociação num mercado regulamentado pode decidir elaborar o prospecto sob a forma de um documento único ou documentos separados. O prospecto composto por documentos separados deve incluir: um documento de registo, uma nota sobre os valores mobiliários e um resumo. O documento de registo conterá as informações referentes ao emitente. A nota sobre os valores mobiliários deve conter informações respeitantes aos valores mobiliários que são objecto de oferta ou a serem admitidos à negociação num mercado regulamentado.

4. No que se refere aos seguintes tipos de valores mobiliários, o prospecto será um prospecto de base com todas as

informações relevantes no que se refere ao emitente e aos valores mobiliários que são objecto de oferta ao público ou a serem admitidos à negociação:

- a) Títulos não representativos de capital emitidos no âmbito de um programa de oferta;
- b) Títulos não representativos de capital emitidos de forma contínua ou repetida por instituições de crédito:
 - i) Quando os montantes resultantes da emissão dos referidos valores mobiliários, em conformidade com as disposições legais nacionais, são investidos em activos que asseguram uma cobertura suficiente das responsabilidades resultantes dos valores mobiliários até à respectiva data de vencimento; e
 - ii) Quando, em caso de falência da respectiva instituição de crédito, os referidos montantes se destinarem, a título prioritário, a reembolsar o capital e os juros vincendos, sem prejuízo do disposto na Directiva 2001/24/CE ⁽¹⁾.

A informação prestada no prospecto de base será complementada, caso necessário, por informações actualizadas sobre o emitente e os valores mobiliários que são objecto de oferta ao público ou a serem admitidos à negociação, em conformidade com o artigo 16.º. Se as condições finais da oferta não forem incluídas no prospecto de base ou numa adenda, devem ser fornecidas aos investidores e apresentadas à autoridade competente logo que viável, sempre que for realizada uma oferta pública, mas não forçosamente antes do início da oferta.

5. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º, adoptará as medidas de execução relativamente ao formato do prospecto ou prospecto de base e adendas.

Artigo 6.º

Responsabilidade inerente ao prospecto

1. Os Estados-Membros devem velar para que a responsabilidade pela informação prestada num prospecto incumba aos organismos de administração, direcção ou de fiscalização do emitente, oferente, pessoa que solicita a admissão à negociação num mercado regulamentado ou o garante, consoante o caso. Os responsáveis devem ser claramente identificados no prospecto, com a indicação dos respectivos nomes e funções, devendo ainda ser incluídas declarações efectuadas pelos mesmos que atestem que, tanto quanto é do seu conhecimento, os dados do prospecto estão de acordo com os factos e que não existem omissões susceptíveis de alterar o seu alcance.

2. Os Estados-Membros devem velar para que as suas disposições legislativas, regulamentares e administrativas em matéria de responsabilidade civil sejam aplicáveis às pessoas responsáveis pela informação fornecida num prospecto.

⁽¹⁾ JO L 125 de 5.5.2001, p. 15.

No entanto, os Estados-Membros devem garantir que não seja invocada a responsabilidade civil em relação a qualquer pessoa meramente com base no resumo, incluindo a respectiva tradução, salvo se induzir em erro, for inexacto ou incoerente quando interpretado em conjunto com outras partes do prospecto.

Artigo 7.º

Informações mínimas

1. As regras de execução pormenorizadas relativas à informação específica que deve ser incluída no prospecto, bem como as destinadas a evitar a duplicação de informação sempre que um prospecto seja composto por documentos distintos, serão adoptadas pela Comissão, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º. O primeiro conjunto de medidas de execução deve ser adoptado no prazo de 180 dias a contar da data de entrada em vigor da presente directiva.

Em especial, na elaboração dos diferentes modelos de prospectos, deve ser tido em conta o seguinte:

- a) Os diferentes tipos de informação que os investidores requerem no que diz respeito aos títulos de capital face às informações requeridas para os títulos não representativos de capital, adoptando-se simultaneamente uma abordagem coerente em relação à informação exigida num prospecto relativo a valores mobiliários caracterizados por uma lógica económica semelhante, nomeadamente, os instrumentos derivados;
- b) Os diferentes tipos e a natureza das ofertas e da admissão à negociação de títulos não representativos de capital. Os elementos de informação exigidos num prospecto devem ser adequados do ponto de vista dos investidores em causa no que se refere aos títulos não representativos de capital com um valor nominal unitário de, pelo menos, 50 000 euros;
- c) O formato utilizado e a informação exigida nos prospectos respeitantes a valores mobiliários emitidos no âmbito de um programa de oferta;
- d) O formato utilizado e a informação exigida nos prospectos respeitantes a títulos não representativos de capital, na medida em que tais valores mobiliários não sejam subordinados, convertíveis ou passíveis de troca e não sejam objecto de direitos de subscrição ou aquisição e não estejam associados a instrumentos derivados, emitidos de forma contínua ou repetida por entidades autorizadas a exercer actividades nos mercados financeiros no Espaço Económico Europeu, ou cuja actividade neste domínio esteja regulamentada;
- e) As diferentes actividades e a dimensão do emitente, em especial, as pequenas e médias empresas. Em relação a essas empresas, a informação deve ser adaptada à respectiva dimensão e, quando adequado, à sua duração mais curta.

2. As regras de execução previstas no n.º 1 basear-se-ão nas normas no domínio da informação financeira e não financeira estabelecidas pelas organizações internacionais de comissões de valores mobiliários e, em especial, pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (OICV) e nos anexos indicativos à presente directiva.

Artigo 8.º

Omissão de informação

1. Os Estados-Membros devem assegurar, sempre que o preço de oferta final e o montante de valores mobiliários a vender ao público não possa ser incluído no prospecto:

- a) Os critérios e/ou as condições segundo os quais os elementos supramencionados serão determinados ou, no caso do preço, deve ser indicado o preço máximo no prospecto; ou
- b) A aceitação da aquisição ou subscrição de valores mobiliários pode ser retirada num prazo que não deve exceder 48 horas após a notificação do preço de oferta final e do montante de valores mobiliários a ser objecto de oferta pública.

As condições definitivas devem ser notificadas à autoridade competente do Estado-Membro de origem e publicadas segundo o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 14.º

2. A autoridade competente do Estado-Membro de origem pode autorizar a omissão no prospecto de determinadas informações previstas na presente directiva ou nas regras de execução a que se refere o n.º 1 do artigo 7.º, se considerar que:

- a) A divulgação de tais informações seria contrária ao interesse público; ou
- b) A divulgação de tais informações seria muito prejudicial para o emitente, desde que a omissão não seja susceptível de induzir em erro o público no que respeita aos factos e circunstâncias que sejam essenciais para uma apreciação com conhecimento de causa do emitente, oferente ou eventual garante, bem como dos direitos inerentes aos valores mobiliários a que se refere o prospecto.

3. Sem prejuízo da informação adequada dos investidores quando, excepcionalmente, determinadas informações exigidas no âmbito das medidas de execução previstas no n.º 1 do artigo 7.º a serem incluídas no prospecto forem inadequadas à luz da esfera de actividade ou da forma jurídica do emitente ou ainda dos valores mobiliários a que se refere o prospecto, o prospecto deve conter informações equivalentes à informação exigida. Na falta dessas informações equivalentes, o requisito não é aplicável.

4. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º, adoptará as medidas de execução relativamente ao disposto nos n.ºs 1, 2 e 3.

Artigo 9.º

Validade do prospecto, prospecto de base e documento de registo

1. Um prospecto será válido por um prazo de doze meses a contar da data da sua publicação no que se refere a ofertas públicas ou admissões à negociação num mercado regulamentado num Estado-Membro, desde que o prospecto seja completado pelas eventuais adendas exigidas nos termos do artigo 16.º

2. No caso de um programa de oferta, o prospecto de base, previamente notificado, será válido por um prazo máximo de doze meses.

3. No caso de títulos não representativos de capital emitidos de forma contínua ou repetida por instituições de crédito, o prospecto de base será válido até à data de vencimento dos valores mobiliários emitidos:

a) Quando os montantes resultantes da emissão dos referidos valores mobiliários, em conformidade com as disposições legais nacionais, são investidos em activos que asseguram uma cobertura suficiente das responsabilidades resultantes dos valores mobiliários até à respectiva data de vencimento; e

b) Quando, em caso de falência da respectiva instituição de crédito, os montantes a que se refere a alínea a) se destinarem, a título prioritário, a reembolsar o capital e os juros vencidos, sem prejuízo do disposto na Directiva 2001/24/CE.

4. Um documento de registo, conforme previsto no n.º 3 do artigo 5.º, previamente notificado, será válido por um prazo máximo de doze meses, desde que seja actualizado em conformidade com o n.º 1 do artigo 10.º. O documento de registo, acompanhado por uma nota sobre os valores mobiliários, actualizado, se for caso disso, nos termos do n.º 2 do artigo 12.º, serão considerados como um prospecto válido.

Artigo 10.º

Protecção dos investidores

1. Os emitentes cujos valores mobiliários sejam admitidos à negociação num mercado regulamentado devem pelo menos actualizar todos os anos a informação respeitante ao emitente e contida num prospecto ou num documento de registo, após a aprovação dos mapas financeiros, em conformidade com os requisitos aplicáveis ao emitente no Estado-Membro de origem.

2. A obrigação prevista no n.º 1 não é aplicável aos emitentes de títulos não representativos de capital cujo valor nominal unitário ascenda a pelo menos 50 000 euros. Quando o emitente for uma empresa pequena ou média, a obrigação de actualização estabelecida no n.º 1 restringir-se-á aos mapas financeiros anuais.

3. A informação actualizada relativa ao documento de registo ou parte do prospecto deve ser apresentada à autoridade competente do Estado-Membro de origem.

4. Os emitentes podem remeter para a informação e os documentos exigidos em conformidade com as directivas no domínio do direito das sociedades, a Directiva 2001/34/CE e o Regulamento (CE) n.º ... [relativo às normas internacionais de contabilidade] para efeitos de observância da obrigação estabelecida no n.º 1, desde que as referidas informações e documentos respeitem os requisitos em matéria de informação prescritos na presente directiva e nas suas medidas de execução.

5. Os emitentes cujos valores mobiliários já tenham sido admitidos à negociação num mercado regulamentado apresentarão à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem a primeira actualização da informação, o mais tardar, aquando da primeira apresentação das contas e relatório anuais após 1 de Janeiro de 2006.

6. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme da presente directiva na Comunidade, a Comissão pode, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º, adoptar as medidas de execução relativamente à actualização actual. O primeiro conjunto destas medidas deve ser adoptado no prazo de 180 dias a contar da data de entrada em vigor da presente directiva.

Artigo 11.º

Inserção mediante remissão

1. Os Estados-Membros autorizarão a inserção de informações no prospecto mediante remissão a um ou mais documentos previamente publicados, que tenham sido aprovados ou apresentados em conformidade com a presente directiva, nomeadamente, nos termos do artigo 10.º, ou em conformidade com os títulos IV e V da Directiva 2001/34/CE. Esta informação deve ser a mais recente à disposição do emitente. O resumo previsto no n.º 3 do artigo 5.º não conterá quaisquer informações mediante remissão.

2. Quando as informações forem integradas mediante remissão, deve ser apresentada uma lista de remissões, a fim de permitir aos investidores identificarem facilmente elementos de informação específicos.

3. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º, adoptará as medidas de execução relativamente à informação a ser inserida mediante remissão. Este primeiro conjunto de regras deve ser adoptado no prazo de 180 dias a contar da data de entrada em vigor da presente directiva.

Artigo 12.º

Utilização de um documento de registo, nota sobre os valores mobiliários e resumo

O emitente que dispuser já de um documento de registo aprovado pela autoridade competente, só terá de elaborar a nota sobre os valores mobiliários e o resumo aquando de uma oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação.

Neste caso, a nota sobre os valores mobiliários deve indicar informações normalmente apresentadas no documento de registo, caso se verifique uma alteração significativa ou tenham ocorrido factos novos desde a aprovação do último documento de registo actualizado. A nota sobre os valores mobiliários e o resumo devem ser objecto de uma aprovação distinta.

Sempre que o emitente tenha apresentado um documento de mero registo não sujeito a respectiva aprovação, devem ser indicadas informações actualizadas nos termos do artigo 10.º para todos os documentos. Toda a documentação no seu conjunto deve ser sujeita a aprovação.

CAPÍTULO III

MECANISMOS DE APROVAÇÃO E MODALIDADES DE PUBLICAÇÃO DO PROSPECTO

Artigo 13.º

Aprovação do prospecto

1. Nenhum prospecto será publicado até ter sido aprovado pela autoridade competente do Estado-Membro de origem.

2. A autoridade competente do Estado-Membro de origem notificará o emitente, o oferente ou a pessoa que solicita a admissão, consoante o caso, da sua decisão de aprovação do prospecto no prazo de quinze dias a contar da apresentação do respectivo projecto. Se a autoridade competente não proferir a sua decisão neste prazo máximo, o emitente, o oferente ou a pessoa que solicita a admissão será livre de retirar o seu pedido e solicitar a aprovação do prospecto junto de uma autoridade competente num outro Estado-Membro, conforme definido no n.º 1, subalínea i) da alínea m), do artigo 2.º. Esta retirada e o novo pedido serão notificados a ambas as autoridades competentes.

3. O prazo previsto no n.º 2 será alargado para 30 dias úteis se a oferta pública envolver valores mobiliários emitidos por um emitente que não disponha de quaisquer valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado ou que não tenha ainda realizado qualquer oferta pública de valores mobiliários.

4. Se a autoridade competente considerar, de forma devidamente fundamentada, que os documentos que lhe foram apresentados estão incompletos ou que são necessárias informações complementares, os prazos previstos nos n.ºs 2 e 3 serão apenas aplicáveis a partir da data em que essas informações complementares forem prestadas pelo emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão.

5. Se a autoridade competente do Estado-Membro de origem não se pronunciar sobre o prospecto no prazo especificado nos n.ºs 2 e 3, presumir-se-á que o prospecto foi aprovado.

6. A autoridade competente do Estado-Membro de origem pode decidir transferir a aprovação de um prospecto para a autoridade competente de outro Estado-Membro, sob reserva do acordo dessa autoridade competente. Esta transferência será

notificada ao emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão no prazo de cinco dias úteis, a contar da data da decisão tomada pela autoridade competente do Estado-Membro de origem. O prazo estabelecido no n.º 2 será aplicável a partir dessa data.

7. A presente directiva não afectará a responsabilidade da autoridade competente, que continuará a ser regida exclusivamente pelo direito nacional. Cada Estado-Membro deverá velar para que as suas disposições nacionais no que se refere à responsabilidade da autoridade competente sejam apenas aplicáveis à aprovação dos prospectos concedida pela autoridade ou autoridades competentes. A presente directiva em nada impedirá um Estado-Membro de isentar uma autoridade competente de qualquer responsabilidade resultante da aprovação de um prospecto.

8. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão pode, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º, adoptar as medidas de execução relativamente às condições segundo as quais os prazos podem ser reduzidos.

Artigo 14.º

Publicação do prospecto

1. Uma vez aprovado o prospecto, este deve ser apresentado à autoridade competente do Estado-Membro de origem e colocado à disposição do público pelo emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão logo que possível e, em todo o caso, num prazo razoável antes do início da oferta ou da admissão à negociação num mercado regulamentado dos valores mobiliários relevantes.

2. Considera-se que o prospecto é colocado à disposição do público quando publicado:

- a) Num ou mais jornais de difusão nacional nos Estados-Membros em que é efectuada a oferta ou solicitada a admissão à negociação, ou amplamente circulado no mesmo;
- b) Sob a forma de uma brochura colocada gratuitamente à disposição do público nas instalações do mercado em que é solicitada a admissão à negociação dos valores mobiliários, ou na sede do emitente, bem como nas instalações dos intermediários financeiros responsáveis pela sua colocação ou venda, incluindo agentes pagadores; ou
- c) Sob forma electrónica no sítio *web* do emitente e, se for caso disso, no sítio *web* dos intermediários financeiros responsáveis pela colocação ou venda dos valores mobiliários, incluindo os agentes pagadores.

3. A autoridade competente publicará no seu sítio *web*, ao longo de um período de doze meses e à sua escolha, todos os prospectos aprovados ou, pelo menos, a lista dos prospectos aprovados em conformidade com o artigo 13.º, incluindo, se for caso disso, uma ligação para o prospecto publicado no sítio *web* do emitente.

4. No caso de um prospecto elaborado com base em vários documentos e/ou na indicação de informações mediante remissão, os documentos e a informação que compõem o prospecto podem ser publicados e objecto de circulação separada, desde que os referidos documentos sejam colocados gratuitamente à disposição do público, segundo as modalidades estabelecidas no n.º 2, devendo ser prevista uma ligação entre esses referidos documentos.

5. O texto e o formato do prospecto e/ou das adendas ao prospecto, publicados ou colocados à disposição do público, devem ser sempre idênticos à versão original aprovada pela autoridade competente.

6. No caso de o prospecto ser disponibilizado sob forma electrónica, deve, não obstante, ser entregue gratuitamente ao investidor numa versão em suporte de papel a pedido deste por parte do emitente, oferente, pessoa que solicita a admissão à negociação ou a intermediários financeiros responsáveis pela colocação ou venda dos valores mobiliários.

7. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão pode, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º, adoptar as medidas de execução relativamente ao disposto nos n.ºs 1, 2 e 3. O primeiro conjunto de regras de execução deve ser adoptado no prazo de 180 dias a contar da data de entrada em vigor da presente directiva.

Artigo 15.º

Publicidade

1. Qualquer tipo de anúncio respeitante a uma oferta pública de valores mobiliários ou a uma admissão à negociação num mercado regulamentado, deve respeitar os princípios consignados nos n.ºs 2 a 5.

2. Tais anúncios devem referir que um prospecto será ou foi publicado e indicar as modalidades de acesso ao mesmo por parte dos investidores.

3. A publicidade será passível de ser claramente reconhecida como tal. A informação contida na publicidade não deve ser inexacta, enganosa ou incoerente com a indicada no prospecto.

4. Em todo o caso, a informação divulgada oralmente sobre a oferta ou admissão à negociação, mesmo para outros efeitos que não a publicidade, será consentânea com a indicada no prospecto.

5. A informação importante destinada a investidores qualificados ou a categorias especiais de investidores, incluindo a informação divulgada no contexto de reuniões, deve ser igualmente divulgada ao público através de um leque adequado e relevante de meios de comunicação, incluindo o sítio *web* do emitente.

6. A autoridade competente do Estado-Membro de origem será competente para controlar o respeito da actividade de publicidade, respeitante a uma oferta pública de valores mobiliários ou uma admissão à negociação, com os princípios referidos nos n.ºs 2 a 5.

7. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão pode, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º, adoptar as medidas de execução relativamente à disseminação de anúncios, avisos e cartazes que divulguem a intenção de realizar uma oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação, antes do prospecto ter sido colocado à disposição do público ou antes do início da subscrição e no que se refere ao disposto no n.º 4. O primeiro conjunto de medidas de execução deve ser adoptado pela Comissão no prazo de 180 dias a contar da data de entrada em vigor da presente directiva.

Artigo 16.º

Adenda ao prospecto

Qualquer facto novo significativo, erro importante ou inexactidão respeitante à informação incluída no prospecto que seja susceptível de influenciar a avaliação dos valores mobiliários e que ocorra ou seja detectado entre o momento em que o conteúdo do prospecto é aprovado e o encerramento definitivo da oferta ou, se for caso disso, o momento em que a negociação tem início, deve ser referido através de uma adenda ao prospecto a rectificar. Esta adenda deve ser aprovada nas mesmas condições e publicada segundo pelo menos as modalidades aplicáveis à divulgação do prospecto inicial.

CAPÍTULO IV

OFERTAS E ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO NUMA BASE INTERNACIONAL

Artigo 17.º

Âmbito comunitário da aprovação de um prospecto

1. Sem prejuízo do artigo 23.º, sempre que for prevista uma oferta pública ou a admissão à negociação num mercado regulamentado num ou mais Estados-Membros, ou num Estado-Membro que não seja o Estado-Membro de origem, o prospecto aprovado no Estado-Membro de origem, bem como as eventuais adendas ao mesmo, serão válidos relativamente a qualquer oferta pública ou admissão à negociação numa série de Estados-Membros de acolhimento, desde que a autoridade competente de cada Estado-Membro de acolhimento seja notificada em conformidade com o artigo 18.º. As autoridades competentes dos Estados-Membros de acolhimento não aplicarão qualquer procedimento de aprovação ou administrativo em relação aos prospectos.

2. Se ocorrerem factos novos significativos, conforme previsto no artigo 16.º, após a aprovação do prospecto, a autoridade competente do Estado-Membro de origem pode exigir a publicação de uma adenda, a ser aprovada conforme previsto no n.º 1 do artigo 13.º. A autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento pode chamar a atenção da autoridade competente do Estado-Membro de origem para a necessidade de eventuais informações novas.

Artigo 18.º**Notificação**

1. A autoridade competente do Estado-Membro de origem deve, a pedido do emitente, fornecer, no prazo de três dias úteis a contar da data desse pedido à autoridade competente dos Estados-Membros de acolhimento, um certificado de aprovação que ateste que o prospecto foi elaborado em conformidade com a presente directiva. Quando aplicável, essa notificação deve ser acompanhada pela tradução do resumo, da responsabilidade do emitente. Será seguido o mesmo procedimento no que se refere a qualquer adenda ao prospecto.

2. A aplicação das disposições previstas nos n.ºs 2 e 3 do artigo 8.º deve ser indicada no certificado, bem como a respectiva justificação.

CAPÍTULO V**REGIME LINGÜÍSTICO E EMITENTES ESTABELECIDOS EM PAÍSES TERCEIROS****Artigo 19.º****Regime linguístico**

1. Sempre que for efectuada uma oferta pública ou apresentado um pedido de admissão à negociação num mercado regulamentado unicamente no Estado-Membro de origem, o prospecto será elaborado numa língua aceite pela autoridade competente do Estado-Membro de origem.

2. Sempre que for efectuada uma oferta pública ou apresentado um pedido de admissão à negociação num mercado regulamentado num ou mais Estados-Membros, à exclusão do Estado-Membro de origem, o prospecto deve ser elaborado numa língua que seja aceite pelas autoridades competentes desses Estados-Membros ou de uso corrente na esfera financeira internacional, à escolha do emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão, consoante o caso. A autoridade competente de cada Estado-Membro de acolhimento só pode solicitar a tradução do resumo na(s) respectiva(s) língua(s).

3. Sempre que for efectuada uma oferta pública ou apresentado um pedido de admissão à negociação num mercado regulamentado em mais de um Estado-Membro, incluindo o Estado-Membro de origem, o prospecto deve ser elaborado numa língua que seja aceite pela autoridade competente do Estado-Membro de origem e deve ser igualmente disponibilizado quer numa língua aceite pelas autoridades competentes dos Estados-Membros de acolhimento, quer numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional, à escolha do emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão, consoante o caso. A autoridade competente de cada Estado-Membro de acolhimento só pode solicitar a tradução na(s) respectiva(s) língua(s) do resumo a que se refere o n.º 2 do artigo 5.º

4. Sempre que for efectuada uma oferta pública ou solicitada a admissão à negociação num mercado regulamentado de um ou mais Estados-Membros de valores mobiliários cujo valor

nominal unitário ascenda a pelo menos 50 000 euros, o prospecto deve ser redigido quer numa língua que seja aceite pelas autoridades competentes dos Estados-Membros de origem e de acolhimento, quer numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional, à escolha do emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão, consoante o caso.

Artigo 20.º**Emitentes estabelecidos em países terceiros**

1. A autoridade competente do Estado-Membro de origem dos emitentes cuja sede social se situe num país terceiro pode aprovar um prospecto relativo a uma oferta pública ou um pedido de admissão à negociação num mercado regulamentado, elaborado em conformidade com a legislação de um país terceiro, desde que:

- a) Esse prospecto tenha sido elaborado de acordo com as normas internacionais estabelecidas por organizações internacionais de comissões de valores mobiliários, incluindo as normas de informação da OICV e;
- b) Se os seus requisitos informativos, incluindo de natureza financeira, forem em grande medida equiparáveis aos previstos na presente directiva.

2. No caso de uma oferta pública ou de um pedido de admissão à negociação de valores mobiliários emitidos por um emitente estabelecido num país terceiro noutro Estado-Membro que não o Estado-Membro de origem, serão aplicáveis os requisitos estabelecidos nos artigos 17.º, 18.º e 19.º

3. A fim de assegurar a aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão pode decidir, em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º, que um país terceiro assegura uma equivalência geral dos prospectos elaborados nesse país com a presente directiva, em virtude do seu direito nacional ou das práticas e procedimentos baseados nas normas internacionais estabelecidas por organizações internacionais, incluindo as normas de informação da OICV. Os Estados-Membros tomarão as medidas necessárias para dar cumprimento à decisão da Comissão.

CAPÍTULO VI**AUTORIDADES COMPETENTES****Artigo 21.º****Direitos**

1. Cada Estado-Membro designará uma autoridade administrativa central competente para desempenhar as obrigações previstas na presente directiva e velar pela aplicação das disposições adoptadas em conformidade com a presente directiva.

No entanto, os Estados-Membros podem designar outras autoridades administrativas para efeitos de aplicação do capítulo III.

Essas autoridades competentes serão completamente independentes de todos os operadores no mercado.

Em caso de oferta ou pedido à admissão à negociação numa base internacional em mais de um Estado-Membro, somente a autoridade central competente designada por cada Estado-Membro disporá do direito de aprovar o prospecto.

Os Estados-Membros informarão a Comissão da lista de autoridades administrativas por eles designados.

2. Os Estados-Membros podem autorizar a respectiva autoridade ou autoridades competentes a delegarem funções. Qualquer delegação de funções a outras entidades que não as entidades referidas no n.º 1, em especial, para estabelecer uma distinção no que se refere aos mercados regulamentados de capitais de risco, deve ser efectuada de uma forma específica, devendo ser indicadas as tarefas a realizar e as respectivas condições de realização.

Estas condições devem incluir uma cláusula que obrigue a entidade em causa a ser organizada de uma forma que evite quaisquer conflitos de interesse e de molde que a informação obtida na realização das tarefas delegadas não seja utilizada de maneira desleal ou para entrar em concorrência. Em todo o caso, a derradeira responsabilidade pela supervisão da observância do disposto na presente directiva e nas medidas de execução adoptadas incumbirá às autoridades competentes designadas em conformidade com o n.º 1.

Os Estados-Membros informarão a Comissão e as autoridades competentes de outros Estados-Membros dos eventuais acordos celebrados em matéria de delegação de funções.

3. Cada autoridade competente deve dispor de todos os direitos necessários para o desempenho das suas funções. A autoridade competente que tiver recebido um pedido de aprovação de um prospecto deve ter pelo menos poderes para:

- a) Exigir que os emitentes, oferentes ou pessoas que solicitam a admissão à negociação incluam informações suplementares no prospecto, caso necessário para a protecção dos investidores;
- b) Exigir que os emitentes, oferentes ou pessoas que solicitam a admissão à negociação, bem como as pessoas que os controlam ou sejam por eles controlados, apresentem informações e documentos;
- c) Exigir que os auditores e os gestores do emitente, oferente ou pessoa que solicita a admissão à negociação, bem como os intermediários financeiros encarregues de realizar a oferta ou a admissão à negociação, prestem informações;
- d) Suspender uma oferta pública ou a admissão à negociação por um prazo máximo de dez dias de cada vez, se tiver motivos razoáveis para suspeitar que as disposições da presente directiva foram infringidas;
- e) Proibir ou suspender a publicidade por um prazo máximo de dez dias, se tiver motivos razoáveis para considerar que as disposições da presente directiva foram infringidas;

- f) Proibir uma oferta pública se comprovar que as disposições da presente directiva foram infringidas ou se tiver motivos razoáveis para suspeitar que poderiam ser infringidas;
- g) Suspender, ou solicitar aos mercados regulamentados relevantes que procedam à suspensão da negociação num mercado regulamentado por um período máximo de dez dias, se tiver motivos razoáveis para considerar que as disposições da presente directiva foram infringidas;
- h) Proibir a negociação num mercado regulamentado, se comprovar que as disposições da presente directiva foram infringidas;
- i) Divulgar publicamente o facto de um emitente não respeitar as suas obrigações.

Quando necessário, a autoridade competente pode solicitar à autoridade judicial relevante autorização para aplicar os direitos referidos nas alíneas d) a h).

4. A autoridade ou autoridades competentes, após a admissão à negociação de valores mobiliários num mercado regulamentado, terão o direito de:

- a) Exigir ao emitente a divulgação de todas as informações relevantes susceptíveis de influenciar a avaliação dos valores mobiliários que sejam objecto de oferta ao público ou admitidos à negociação em mercados regulamentados, no intuito de assegurar a protecção dos investidores ou o bom funcionamento do mercado;
- b) Suspender ou solicitar aos mercados regulamentados relevantes que procedam à suspensão da negociação dos valores mobiliários se, na sua opinião, a situação do emitente é de molde a que a negociação seja prejudicial para os interesses dos investidores;
- c) Velar para que os emitentes cujos valores mobiliários sejam negociados em mercados regulamentados respeitem as obrigações previstas nos artigos 102.º e 103.º da Directiva 2001/34/CE, e para que seja assegurada uma informação equivalente aos investidores, bem como um tratamento equivalente por parte do emitente a todos os titulares de valores mobiliários que se encontrem em circunstâncias idênticas em todos os Estados-Membros em que tenha lugar a oferta ou a negociação dos valores mobiliários.

5. O disposto nos n.ºs 1 a 4 não obsta à possibilidade de um Estado-Membro prever modalidades jurídicas e administrativas distintas para os territórios europeus ultramarinos por cujas relações externas esse Estado-Membro seja responsável.

Artigo 22.º

Sigilo profissional e cooperação entre as autoridades

1. A obrigação de sigilo profissional é aplicável a todas as pessoas empregues ou anteriormente empregues pela autoridade competente e por todas as entidades às quais as autoridades competentes possam ter delegado determinadas tarefas. As informações abrangidas pelo sigilo profissional não podem ser divulgadas a qualquer outra pessoa ou autoridade, excepto por força de disposições legislativas.

2. As autoridades competentes dos Estados-Membros colaborarão entre si sempre que necessário para o desempenho das suas funções, recorrendo às competências que lhes são atribuídas. As autoridades competentes prestarão assistência às autoridades competentes dos outros Estados-Membros. Em especial, procederão ao intercâmbio de informações e cooperarão no âmbito das suas actividades quando um emitente dispuser de mais de uma autoridade competente no seu país de origem devido às suas diversas categorias de valores mobiliários. Quando adequado, a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento pode solicitar a assistência da autoridade competente do Estado-Membro de origem a partir da fase de apreciação do processo, nomeadamente no que respeita a tipos de valores mobiliários novos ou pouco correntes. A autoridade competente do Estado-Membro de origem pode solicitar informações à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento sobre quaisquer elementos específicos ao mercado relevante.

3. O disposto no n.º 1 não impedirá as autoridades competentes de proceder ao intercâmbio de informações confidenciais. As informações objecto de intercâmbio estão sujeitas à obrigação de sigilo profissional a que estão submetidas as pessoas que exercem ou exerceram actividades junto das autoridades competentes que recebem a informação.

Artigo 23.º

Medidas cautelares

1. Quando a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento verificar que foram cometidas irregularidades pelo emitente ou pelas instituições financeiras responsáveis pela colocação da oferta pública ou infracções às obrigações que recaem sobre os emitentes em virtude da admissão à negociação dos seus valores mobiliários, esta deverá transmitir os referidos factos à autoridade competente do Estado-Membro de origem.

2. Se, não obstante as medidas tomadas pela autoridade competente do Estado-Membro de origem, ou porque tais medidas se revelaram inadequadas, o emitente ou a instituição financeira responsável pela colocação da oferta pública continuar a infringir as disposições jurídicas ou regulamentares relevantes, a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, após informar a autoridade competente do Estado-Membro de origem, tomará todas as medidas adequadas no intuito de proteger os investidores. A Comissão será informada dessas medidas o mais rapidamente possível.

CAPÍTULO VII

MEDIDAS DE EXECUÇÃO

Artigo 24.º

Comitologia

1. A Comissão será assistida pelo Comité dos Valores Mobiliários, instituído mediante a Decisão 2001/528/CE.

2. Quando for feita referência ao presente número, será aplicável o procedimento de regulamentação previsto no artigo

5.º da Decisão 1999/468/CE, em conformidade com os seus artigos 7.º e 8.º, desde que as medidas de execução adoptadas em conformidade com o referido procedimento não alterem as disposições essenciais da presente directiva.

3. O prazo previsto no n.º 6 do artigo 5.º da Decisão 1999/468/CE é de três meses.

4. Sem prejuízo das medidas de execução já adoptadas, após o termo de um prazo de quatro anos a contar da sua entrada em vigor, a aplicação das disposições na presente directiva que prevêem a adopção de regras técnicas e decisões em conformidade com o procedimento previsto no n.º 2 do artigo 24.º será suspensa. Com base numa proposta da Comissão, o Parlamento Europeu e o Conselho poderão prorrogar as disposições relevantes em conformidade com o procedimento previsto no artigo 251.º do Tratado e, para o efeito, reexaminarão as mesmas antes do termo do período de quatro anos.

Artigo 25.º

Sanções

1. Sem prejuízo do direito dos Estados-Membros imporem sanções criminais, os Estados-Membros devem velar para que possam ser tomadas as medidas administrativas adequadas ou impostas sanções contra as pessoas responsáveis, em caso de incumprimento das disposições adoptadas nos termos da presente directiva. Os Estados-Membros assegurarão que estas medidas sejam eficazes, proporcionais e dissuasoras.

2. Os Estados-Membros autorizarão a autoridade competente a divulgar ao público qualquer medida ou sanção que imponha por infracção às disposições adoptadas nos termos da presente directiva, excepto se essa divulgação afectar os mercados financeiros ou provocar danos desproporcionados às partes envolvidas.

Artigo 26.º

Direito de recurso

Os Estados-Membros devem velar para que as decisões tomadas ao abrigo das disposições legislativas, regulamentares e administrativas, adoptadas em conformidade com a presente directiva, possam ser objecto de recurso perante os tribunais.

CAPÍTULO VIII

DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Artigo 27.º

Alterações

Com efeito a partir da data especificada no artigo 29.º, a Directiva 2001/34/CE é alterada do seguinte modo:

1. O artigo 3.º é suprimido;

2. Os artigos 20.º a 41.º são suprimidos;

3. Os artigos 98.º a 101.º são suprimidos;
4. O artigo 104.º é suprimido;
5. O primeiro parágrafo do n.º 3 do artigo 107.º é suprimido;
6. No n.º 2, alínea a), do artigo 108.º, os termos «condições de estabelecimento, de controle e difusão do prospecto a publicar para a admissão» são suprimidos;
7. O n.º 2, alínea c), subalínea ii), do artigo 108.º é suprimido;
8. O anexo I é suprimido.

Artigo 28.º

Revogação

A Directiva 89/298/CEE é revogada a partir da data especificada no artigo 29.º

As referências à directiva revogada devem ser entendidas como referências à presente directiva.

Artigo 29.º

Transposição

Os Estados-Membros adoptarão as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente directiva até 30 de Junho de 2004, o mais tardar. Quando os Estados-Membros adoptarem tais disposi-

ções, estas deverão incluir uma referência à presente directiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência serão adoptadas pelos Estados-Membros.

Artigo 30.º

Disposições transitórias

Os emitentes estabelecidos em países terceiros cujos valores mobiliários já tenham sido admitidos à negociação num mercado regulamentado serão livres de escolher a sua autoridade competente em conformidade com o n.º 1, subalínea iii) da alínea m), do artigo 20.º e de notificar a sua decisão à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem escolhido, até 31 de Dezembro de 2005.

Artigo 31.º

Entrada em vigor

A presente directiva entrará em vigor no vigésimo dia subsequente ao da sua publicação no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*.

Artigo 32.º

Destinatários

Os Estados-Membros são os destinatários da presente directiva.

ANEXO I

PROSPECTO

I. SINOPSE

A sinopse resumirá nalgumas páginas as informações mais importantes indicadas no prospecto, incluindo pelo menos os seguintes elementos:

- Identidade dos administradores, quadros superiores, consultores e auditores
- Dados quantitativos e calendário previsto para a oferta
- Informações fundamentais sobre os dados financeiros seleccionados; capitalização e endividamento; motivos da oferta e afectação das receitas; factores de risco
- Informação sobre o emitente
 - Antecedentes e evolução
 - Panorâmica geral das suas actividades
- Análise da exploração e da situação financeira e perspectivas
 - Investigação e desenvolvimento, patentes e licenças, etc.
 - Evolução futura
- Administradores, quadros superiores e efectivos
- Principais accionistas e operações com entidades terceiras ligadas
- Informação financeira
 - Mapas consolidados e outras informações financeiras
 - Alterações significativas
- Informações pormenorizadas sobre a oferta e admissão à negociação
 - Oferta e admissão à negociação
 - Plano de distribuição
 - Mercados
 - Venda aos accionistas
 - Diluição (acções)
 - Despesas da emissão
- Informações suplementares
 - Capital social
 - Pacto social e estatutos
 - Documentação disponível

II. IDENTIDADE DOS ADMINISTRADORES, QUADROS SUPERIORES, CONSULTORES E AUDITORES

O objectivo consiste em identificar os representantes da empresa e terceiros que participem na oferta de valores mobiliários da empresa ou na sua admissão à negociação; as pessoas responsáveis pela elaboração do prospecto, conforme exigida pelo artigo 6.º da directiva, bem como os responsáveis pela revisão oficial dos mapas financeiros.

III. DADOS QUANTITATIVOS E CALENDÁRIO PREVISTO PARA A OFERTA

O objectivo consiste em fornecer informações fundamentais sobre a realização de uma eventual oferta e a identificação das datas importantes com ela relacionadas.

A. Apresentação de dados quantitativos.

B. Método e calendário previsto.

IV. INFORMAÇÕES FUNDAMENTAIS

O objectivo consiste em resumir as informações fundamentais sobre a situação financeira da empresa, a sua capitalização e os factores de risco. Se os mapas financeiros incluídos no documento forem alterados para reflectir alterações relevantes na estrutura do grupo, da empresa ou das suas políticas contabilísticas, os dados financeiros seleccionados devem ser igualmente rectificadas de forma consequente.

A. Dados financeiros seleccionados.

B. Capitalização e endividamento.

C. Motivos da oferta e afectação das receitas.

D. Factores de risco.

V. INFORMAÇÃO SOBRE A EMPRESA

O objectivo consiste em fornecer informações sobre as actividades da empresa, os produtos por ela fabricados ou os serviços por ela prestados, bem como os factores que afectam a sua actividade. Destina-se igualmente a fornecer informações quanto à adequação das instalações, maquinaria e equipamento da empresa, bem como sobre os seus planos relativos a futuros aumentos ou reduções de capacidade.

A. Antecedentes e evolução da empresa.

B. Panorâmica geral das actividades da empresa.

C. Estrutura de organização.

D. Imóveis, instalações e equipamento.

VI. ANÁLISE DA EXPLORAÇÃO E DA SITUAÇÃO FINANCEIRA E PERSPECTIVAS

O objectivo consiste em apresentar uma explicação, por parte dos quadros, dos factores que afectaram a situação financeira da empresa e respectivos resultados da exploração nos períodos abrangidos pelos mapas financeiros, bem como a sua apreciação dos factores e tendências que, segundo eles, deverão influenciar significativamente a situação financeira da empresa e os resultados da exploração no futuro.

A. Resultados de exploração.

B. Liquidez e recursos financeiros.

C. Investigação e desenvolvimento, patentes e licenças, etc.

D. Evolução futura.

VII. ADMINISTRADORES, QUADROS SUPERIORES E EFECTIVOS

O objectivo consiste em fornecer informações sobre os administradores e gestores de empresa, que permitirão aos investidores apreciar as sua experiência, qualificações e níveis de remuneração, bem como a sua relação com a empresa.

A. Administradores e quadros superiores.

B. Remuneração.

C. Funcionamento do Conselho de Administração.

D. Efectivos.

E. Accionistas.

VIII. PRINCIPAIS ACCIONISTAS E OPERAÇÕES COM ENTIDADES TERCEIRAS LIGADAS

O objectivo consiste em fornecer informações sobre os principais accionistas e outros que controlam ou são susceptíveis de controlar a empresa. Apresenta igualmente informações sobre as operações realizadas pela empresa com entidades associadas e se as condições dessas operações são equitativas para a empresa.

- A. Accionistas principais.
- B. Operações com entidades terceiras ligadas.
- C. Os interesses de peritos e consultores.

IX. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

O objectivo consiste em especificar quais os mapas financeiros a incluir no documento, bem como os períodos a abranger, o período a que se devem referir as contas e outras informações de natureza financeira.

- A. Mapas consolidados e outras informações financeiras.
- B. Alterações significativas.

X. INFORMAÇÕES PORMENORIZADAS SOBRE A OFERTA E ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO

O objectivo consiste em fornecer informações sobre a oferta de valores mobiliários e sobre a sua admissão à negociação, o plano de distribuição dos valores mobiliários e questões conexas.

- A. Oferta e admissão à negociação.
- B. Plano de distribuição.
- C. Mercados.
- D. Venda aos titulares dos valores mobiliários.
- E. Diluição (apenas no que respeita às acções).
- F. Despesas da emissão.

XI. INFORMAÇÃO ADICIONAL

O objectivo consiste em fornecer informações, a maioria das quais de natureza obrigatória, não abrangidas noutras partes do prospecto.

- A. Capital social.
 - B. Pacto social e estatutos.
 - C. Contratos importantes.
 - D. Controlos cambiais.
 - E. Tributação.
 - F. Dividendos e agentes pagadores.
 - G. Declarações de peritos.
 - H. Documentação disponível.
 - I. Informação acessória.
-

ANEXO II

DOCUMENTO DE REGISTO**I. IDENTIDADE DOS ADMINISTRADORES, QUADROS SUPERIORES, CONSULTORES E AUDITORES**

O objectivo consiste em identificar os representantes da empresa e terceiros que participem na oferta de valores mobiliários da empresa ou na sua admissão à negociação; as pessoas responsáveis pela elaboração do prospecto, conforme exigida pelo artigo 6.º da directiva, bem como os responsáveis pela revisão oficial dos mapas financeiros.

II. INFORMAÇÕES FUNDAMENTAIS SOBRE O EMITENTE

O objectivo consiste em resumir as informações fundamentais sobre a situação financeira da empresa, a sua capitalização e os factores de risco. Se os mapas financeiros incluídos no documento forem alterados para reflectir alterações relevantes na estrutura do grupo, da empresa ou das suas políticas contabilísticas, os dados financeiros seleccionados devem ser igualmente rectificadas de forma consequente.

A. Dados financeiros seleccionados.

B. Capitalização e endividamento.

C. Factores de risco.

III. INFORMAÇÃO SOBRE A EMPRESA

O objectivo consiste em fornecer informações sobre as actividades da empresa, os produtos por ela fabricados ou os serviços por ela prestados, bem como os factores que afectam a sua actividade. Destina-se igualmente a fornecer informações quanto à adequação das instalações, maquinaria e equipamento da empresa, bem como sobre os seus planos relativos a futuros aumentos ou reduções de capacidade.

A. Antecedentes e evolução da empresa.

B. Panorâmica geral das actividades da empresa.

C. Estrutura de organização.

D. Imóveis, instalações e equipamento.

IV. ANÁLISE DA EXPLORAÇÃO E DA SITUAÇÃO FINANCEIRA E PERSPECTIVAS

O objectivo consiste em apresentar uma explicação, por parte dos quadros, dos factores que afectaram a situação financeira da empresa e respectivos resultados da exploração nos períodos abrangidos pelos mapas financeiros, bem como a sua apreciação dos factores e tendências que, segundo eles, deverão influenciar significativamente a situação financeira da empresa e os resultados da exploração no futuro.

A. Resultados de exploração.

B. Liquidez e recursos financeiros.

C. Investigação e desenvolvimento, patentes e licenças, etc.

D. Evolução futura.

V. ADMINISTRADORES, QUADROS SUPERIORES E EFECTIVOS

O objectivo consiste em fornecer informações sobre os administradores e gestores de empresa, que permitirão aos investidores apreciar a sua experiência, qualificações e níveis de remuneração, bem como a sua relação com a empresa.

A. Administradores e quadros superiores.

B. Remuneração.

C. Funcionamento do Conselho de Administração.

D. Efectivos.

E. Accionistas.

VI. PRINCIPAIS ACCIONISTAS E OPERAÇÕES COM ENTIDADES TERCEIRAS LIGADAS

O objectivo consiste em fornecer informações sobre os principais accionistas e outros que controlam ou são susceptíveis de controlar a empresa. Apresenta igualmente informações sobre as operações realizadas pela empresa com entidades associadas e se as condições dessas operações são equitativas para a empresa.

- A. Accionistas principais.
- B. Operações com entidades terceiras ligadas.
- C. Os interesses de peritos e consultores.

VII. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

O objectivo consiste em especificar quais os mapas financeiros a incluir no documento, bem como os períodos a abranger, o período a que se devem referir as contas e outras informações de natureza financeira.

- A. Mapas consolidados e outras informações financeiras.
- B. Alterações significativas.

VIII. INFORMAÇÃO ADICIONAL

O objectivo consiste em fornecer informações, a maioria das quais de natureza obrigatória, não abrangidas noutras partes do prospecto.

- A. Capital social.
 - B. Pacto social e estatutos.
 - C. Contratos importantes.
 - D. Declarações de peritos.
 - E. Documentação disponível.
 - F. Informação acessória.
-

ANEXO III

NOTA SOBRE OS VALORES MOBILIÁRIOS**I. IDENTIDADE DOS ADMINISTRADORES, QUADROS SUPERIORES, CONSULTORES E AUDITORES**

O objectivo consiste em identificar os representantes da empresa e terceiros que participem na oferta de valores mobiliários da empresa ou na sua admissão à negociação; as pessoas responsáveis pela elaboração do prospecto, conforme exigida pelo artigo 6.º da directiva, bem como os responsáveis pela revisão oficial dos mapas financeiros.

II. DADOS QUANTITATIVOS E CALENDÁRIO PREVISTO PARA A OFERTA

O objectivo consiste em fornecer informações fundamentais sobre a realização de uma eventual oferta e a identificação das datas importantes com ela relacionadas.

A. Apresentação de dados quantitativos.

B. Método e calendário previsto.

III. INFORMAÇÕES FUNDAMENTAIS SOBRE O EMITENTE

O objectivo consiste em resumir as informações fundamentais sobre a situação financeira da empresa, a sua capitalização e os factores de risco. Se os mapas financeiros incluídos no documento forem alterados para reflectir alterações relevantes na estrutura do grupo, da empresa ou das suas políticas contabilísticas, os dados financeiros seleccionados devem ser igualmente rectificadas de forma consequente.

A. Capitalização e endividamento.

B. Motivos da oferta e afectação das receitas.

C. Factores de risco.

IV. INTERESSES DOS PERITOS

O objectivo consiste em fornecer informações sobre as operações realizadas pela empresa com peritos ou consultores empregues numa base pontual.

V. INFORMAÇÕES PORMENORIZADAS SOBRE A OFERTA E ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO

O objectivo consiste em fornecer informações sobre a oferta de valores mobiliários e sobre a sua admissão à negociação, o plano de distribuição dos valores mobiliários e questões conexas.

A. Oferta e admissão à negociação.

B. Plano de distribuição.

C. Mercados.

D. Venda aos titulares dos valores mobiliários.

E. Diluição (apenas no que respeita às acções).

F. Despesas da emissão.

VI. INFORMAÇÃO ADICIONAL

O objectivo consiste em fornecer informações, a maioria das quais de natureza obrigatória, não abrangidas noutras partes do prospecto.

A. Controlos cambiais.

B. Fiscalidade.

C. Dividendos e agentes pagadores.

D. Declarações de peritos.

E. Documentação disponível.

ANEXO IV

RESUMO

O resumo deve apresentar, num número reduzido de páginas, as informações mais importantes incluídas no prospecto, pelo menos no que diz respeito aos seguintes elementos:

- Identidade dos administradores, quadros superiores, consultores e auditores
 - Dados quantitativos e calendário previsto para a oferta
 - Informações fundamentais sobre os dados financeiros seleccionados; capitalização e endividamento; motivos da oferta e afectação das receitas; factores de risco
 - Informação sobre o emitente
 - Antecedentes e evolução
 - Panorâmica geral das suas actividades
 - Análise da exploração e da situação financeira e perspectivas
 - Investigação e desenvolvimento, patentes e licenças, etc.
 - Evolução futura
 - Administradores, quadros superiores e efectivos
 - Principais accionistas e operações com entidades terceiras ligadas
 - Informação financeira
 - Mapas consolidados e outras informações financeiras
 - Alterações significativas
 - Informações pormenorizadas sobre a oferta e admissão à negociação
 - Oferta e admissão à negociação
 - Plano de distribuição
 - Mercados
 - Venda aos accionistas
 - Diluição (acções)
 - Despesas da emissão
 - Informações suplementares
 - Capital social
 - Pacto social e estatutos
 - Documentação disponível
-