



UNIÃO EUROPEIA

PARLAMENTO EUROPEU

CONSELHO

**Estrasburgo, 27 de novembro de 2019
(OR. en)**

**2018/0165 (COD)
LEX 1975**

**PE-CONS 89/1/19
REV 1**

**EF 186
ECOFIN 459
CODEC 1039**

**REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO QUE ALTERA A
DIRETIVA 2014/65/UE E OS REGULAMENTOS (UE) N.º 596/2014 E (UE) 2017/1129 NO
QUE DIZ RESPEITO À PROMOÇÃO DA UTILIZAÇÃO DE MERCADOS DE PME EM
CRESCIMENTO**

REGULAMENTO (UE) 2019/...
DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

de 27 de novembro de 2019

**que altera a Diretiva 2014/65/UE e os Regulamentos (UE) n.º 596/2014 e (UE) 2017/1129 no
que diz respeito à promoção da utilização de mercados de PME em crescimento**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu¹,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário²,

¹ JO C 440 de 6.12.2018, p. 79.

² Posição do Parlamento Europeu de 18 de abril de 2019 (ainda não publicada no Jornal Oficial) e decisão do Conselho de 8 de novembro de 2019.

Considerando o seguinte:

- (1) A iniciativa União dos Mercados de Capitais procura reduzir a dependência do crédito bancário, diversificar as fontes de financiamento do mercado para todas as pequenas e médias empresas (PME) e promover a emissão, pelas PME, de obrigações e ações em mercados públicos. As empresas estabelecidas na União que procuram angariar capital em plataformas de negociação deparam-se com elevados custos, pontuais e recorrentes, de divulgação de informação e de conformidade, que podem dissuadi-las de procurar a admissão à negociação nas plataformas de negociação da União. Além disso, as ações emitidas por PME em plataformas de negociação da União tendem a deparar-se com menores níveis de liquidez e de maior volatilidade, o que aumenta o custo do capital e torna essa fonte de financiamento demasiado onerosa. Por conseguinte, é essencial uma política europeia horizontal para as PME a este respeito. Essa política tem de ser inclusiva, coerente e eficaz e ter em conta a variedade de PME e as suas diferentes necessidades.

- (2) A Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho¹ criou um novo tipo de plataforma de negociação, os mercados de PME em crescimento, uma subcategoria de sistemas de negociação multilateral (MTF, do inglês *multilateral trading facilities*), a fim de facilitar o acesso das PME ao capital e de lhes permitir crescer, bem como para facilitar o posterior desenvolvimento de mercados especializados destinados a satisfazer as necessidades das PME emitentes com potencial de crescimento. A Diretiva 2014/65/UE também referia que se "deverá centrar (...) a atenção no modo como a futura regulamentação deverá fomentar e promover a utilização desse mercado de forma a torná-lo atrativo para os investidores, bem como minorar os encargos administrativos e dar novos incentivos às PME para aceder aos mercados de capitais através dos mercados de PME em crescimento". No seu parecer sobre a presente proposta de regulamento modificativo apresentada pela Comissão, o Comité Económico e Social Europeu reiterou que o baixo nível de comunicação e as abordagens burocráticas são obstáculos significativos, e que são necessários muito mais esforços para os superar. Afirmou também que se deverá visar o nível mais baixo da cadeia, as próprias PME, através do envolvimento das associações de PME, dos parceiros sociais e das câmaras de comércio, entre outros.

¹ Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

- (3) Contudo, foi observado que os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento não beneficiam de simplificação regulamentar significativa, se comparados com os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação noutros MTF ou em mercados regulamentados. A maior parte das obrigações estabelecidas no Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho¹ aplicam-se da mesma forma a todos os emitentes, independentemente da sua dimensão ou da plataforma de negociação em que os seus instrumentos financeiros são admitidos à negociação. Esse baixo nível de diferenciação entre os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento e os admitidos noutros MTF atua como um desincentivo para os MTF solicitarem o registo como mercados de PME em crescimento, o que é demonstrado pela fraca adesão ao estatuto de mercado de PME em crescimento até à data. Por conseguinte, é necessário introduzir uma simplificação proporcionada de forma a fomentar devidamente a utilização dos mercados de PME em crescimento. A utilização dos mercados de PME em crescimento deverá ser ativamente promovida. Muitas PME ainda não estão cientes da existência de mercados de PME em crescimento como um novo tipo de plataforma de negociação.

¹ Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (regulamentação em matéria de abuso de mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as diretivas da Comissão 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

- (4) A atratividade dos mercados de PME em crescimento deverá ser reforçada por uma redução adicional dos custos de conformidade e dos encargos administrativos com que se deparam os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação nos mercados de PME em crescimento. Para manter os mais elevados padrões de conformidade nos mercados regulamentados, as medidas previstas no presente regulamento deverão limitar-se às empresas cotadas em mercados de PME em crescimento, independentemente do facto de nem todas as PME estarem cotadas em mercados de PME em crescimento e de nem todas as empresas cotadas nos mercados de PME em crescimento serem PME. Nos termos da Diretiva 2014/65/UE, até 50 % dos emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento podem não ser PME, a fim de manter a rentabilidade do modelo de negócio dos mercados de PME em crescimento através, nomeadamente, da liquidez dos valores mobiliários de emitentes que não são PME. Tendo em conta os riscos envolvidos na aplicação de diferentes conjuntos de regras aos emitentes cotados na mesma categoria de plataforma, nomeadamente os mercados de PME em crescimento, as medidas previstas no presente regulamento não deverão limitar-se exclusivamente aos emitentes que são PME. Por motivos de coerência para os emitentes e de clareza para os investidores, a redução dos custos de conformidade e dos encargos administrativos deverá aplicar-se a todos os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação nos mercados de PME em crescimento, independentemente da sua capitalização bolsista.

- (5) O sucesso de um mercado de PME em crescimento não deverá ser medido apenas pelo número de empresas nele cotadas, mas sim pela taxa de crescimento alcançado por essas empresas. É necessário reforçar o enfoque nas PME - os beneficiários finais do presente regulamento - e nas suas necessidades. Reduzir a burocracia é uma parte vital desse processo, mas também é necessário tomar outras medidas. É necessário envidar esforços para melhorar a informação diretamente disponível às PME sobre as suas opções de financiamento, a fim de promover o seu desenvolvimento. A simplificação regulamentar deverá beneficiar as empresas mais pequenas com potencial de crescimento.

- (6) Nos termos do artigo 10.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 596/2014, existe transmissão ilícita de informação privilegiada quando uma pessoa dispõe de informação privilegiada e a transmite a qualquer outra pessoa, exceto se essa transmissão ocorrer no exercício normal da sua atividade, da sua profissão ou das suas funções. Nos termos do artigo 11.º, n.º 4, desse regulamento, deve considerar-se que uma transmissão de informação privilegiada realizada no decurso de uma sondagem de mercado foi efetuada no exercício normal da atividade, profissão ou função de uma pessoa desde que sejam cumpridos determinados procedimentos estabelecidos pelo regime de sondagem de mercado. Uma sondagem de mercado inclui a comunicação de informação, antes do anúncio de uma operação, a um ou mais investidores potenciais, de modo a avaliar o interesse de investidores potenciais numa possível operação e as condições relacionadas com tal operação, como a sua potencial dimensão ou a fixação do preço. Durante a fase de negociação de uma oferta de valores mobiliários a investidores qualificados (colocação privada), os emitentes iniciam discussões com um número limitado de possíveis investidores qualificados, na aceção do Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho¹, e negociam todos os termos e condições contratuais da operação com esses investidores qualificados.

¹ Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga a Diretiva 2003/71/CE (JO L 168, de 30.6.2017, p. 12).

O objetivo da comunicação de informação nessa fase de negociação é estruturar e concluir a operação como um todo, e não avaliar o interesse dos investidores potenciais no que diz respeito a uma operação predefinida. O regime da sondagem de mercado em relação à colocação privada de obrigações pode por vezes ser oneroso e desincentivar o início das discussões com vista a essas operações entre emitentes e investidores. A fim de aumentar a atratividade das colocações privadas de obrigações, a transmissão de informação privilegiada a investidores qualificados para efeito dessas operações deverá considerar-se feita durante o exercício normal da atividade, da profissão ou das funções de uma pessoa e deverá ser excluída do âmbito do regime de sondagem de mercado, desde que exista um acordo adequado de confidencialidade.

- (7) Pode ser conseguida alguma liquidez nas ações de um emitente através de mecanismos de liquidez, como mecanismos de criação de mercado ou contratos de liquidez. Um mecanismo de criação de mercado compreende um contrato entre o operador de mercado e um terceiro que se compromete a manter a liquidez em determinadas ações e que beneficia, por sua vez, de reduções nas despesas de transação. Um contrato de liquidez compreende um contrato entre um emitente e um terceiro que se compromete a garantir a liquidez das ações do emitente em nome deste. A fim de garantir que a integridade do mercado é plenamente preservada, os contratos de liquidez deverão estar disponíveis a todos os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação nos mercados de PME em crescimento na União, desde que se encontre reunido um conjunto de condições.

Nem todas as autoridades competentes estabeleceram práticas de mercado aceites, de acordo com o Regulamento (UE) n.º 596/2014, em relação aos contratos de liquidez, o que significa que nem todos os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação nos mercados de PME em crescimento têm atualmente acesso a mecanismos de liquidez em toda a União. Essa ausência de mecanismos de liquidez pode constituir um entrave ao desenvolvimento eficaz dos mercados de PME em crescimento. Por conseguinte, é necessário criar um enquadramento regulamentar da União que permita aos emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação nos mercados de PME em crescimento celebrar um contrato de liquidez com um prestador de liquidez, na ausência de uma prática de mercado aceite estabelecida a nível nacional. Nos termos de tal enquadramento regulamentar da União, uma pessoa que celebre um contrato de liquidez com um prestador de liquidez não deverá ser considerada como envolvida numa atividade de manipulação de mercado. É, porém, essencial que o enquadramento regulamentar proposto da União relativo aos contratos de liquidez para os mercados de PME em crescimento não substitua, mas sim complemente, as práticas de mercado nacionais aceites, existentes ou futuras. É também essencial que as autoridades competentes mantenham a possibilidade de estabelecer práticas de mercado aceites no que diz respeito a contratos de liquidez a fim de adaptarem as suas condições às especificidades locais ou de alargarem esses contratos a valores mobiliários ilíquidos que não sejam ações admitidas à negociação em plataformas de negociação.

- (8) A fim de garantir uma harmonização coerente do enquadramento regulamentar proposto da União para os contratos de liquidez, a Comissão deverá adotar normas técnicas de regulamentação, que definam um modelo a utilizar para efeito desses contratos, desenvolvidos pela Autoridade de Supervisão Europeia (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (ESMA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho¹, por meio de atos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia e nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

¹ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que estabelece uma Autoridade de Supervisão Europeia (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- (9) Nos termos do artigo 17.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 596/2014, os emitentes podem decidir diferir a divulgação de informação privilegiada ao público caso tal divulgação seja suscetível de prejudicar os interesses legítimos dos emitentes, se o diferimento não for suscetível de induzir o público em erro e os emitentes forem capazes de garantir a confidencialidade da informação. Contudo, os emitentes são obrigados a notificar as autoridades competentes dessa decisão e a fundamentá-la por escrito. Essa obrigação de notificação, quando imposta aos emitentes cujos instrumentos financeiros só são admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento, pode ser onerosa. Impor um requisito mais leve a tais emitentes, segundo o qual estes sejam obrigados a explicar os motivos do diferimento apenas mediante pedido das autoridades competentes, reduziria os encargos administrativos para os emitentes e não teria impacto significativo na capacidade da autoridade competente de supervisionar a divulgação da informação privilegiada, desde que a autoridade competente continue a ser notificada da decisão de diferimento e tenha a possibilidade de iniciar uma investigação caso tenha dúvidas sobre essa decisão.

- (10) O requisito atual, menos rigoroso, que impõe ao emitente cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento a obrigação de elaborar, de acordo com o artigo 18.º, n.º 6, do Regulamento (UE) n.º 596/2014, uma lista de pessoas com acesso a informação privilegiada apenas quando tal for solicitado pela autoridade competente, é de efeito prático limitado, pois esses emitentes continuam sujeitos aos requisitos relativos à supervisão contínua das pessoas que se considera terem acesso a informação privilegiada no contexto dos projetos em curso. O requisito existente deverá, por conseguinte, ser substituído pela possibilidade de os emitentes cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento manterem apenas uma lista de pessoas que, no exercício normal das suas funções, tenham acesso regular a informação privilegiada, como os diretores, os membros dos órgãos de gestão ou os consultores internos. Seria também difícil para os emitentes cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento atualizar de imediato as listas completas de pessoas com acesso a informação privilegiada da maneira prevista no Regulamento de Execução (UE) 2016/347 da Comissão¹. Contudo, uma vez que alguns Estados-Membros consideram que as listas de pessoas com acesso a informação privilegiada são importantes para assegurar um nível mais elevado de integridade do mercado, os Estados-Membros deverão dispor da opção de preverem a obrigação de os emitentes cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento apresentarem listas mais alargadas das pessoas com acesso a informação privilegiada que incluam todas as pessoas com acesso a informação privilegiada. Atendendo à necessidade de assegurar a proporcionalidade dos encargos administrativos que impende sobre as PME, essas listas mais alargadas deverão, porém, representar um encargo administrativo mais leve, em comparação com as listas completas de pessoas com acesso a informação privilegiada.

¹ Regulamento de Execução (UE) 2016/347 da Comissão, de 10 de março de 2016, que estabelece normas técnicas de execução relativas ao formato exato das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada e à atualização das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 65 de 11.3.2016, p. 49).

- (11) É essencial esclarecer que a obrigação de elaborar listas de pessoas com acesso a informação privilegiada cabe tanto aos emitentes como às pessoas que atuam em seu nome ou por sua conta. Deverão ser clarificadas as responsabilidades das pessoas que atuam em nome ou por conta de um emitente no que respeita à elaboração de listas de pessoas com acesso a informação privilegiada, a fim de evitar interpretações e práticas divergentes na União. As disposições pertinentes do Regulamento (UE) n.º 596/2014 deverão ser alteradas em conformidade.
- (12) Nos termos do artigo 19.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 596/2014, os emitentes e os participantes no mercado de licenças de emissão são obrigados a divulgar ao público as operações realizadas por dirigentes e pelas pessoas com eles estreitamente relacionadas no prazo de três dias úteis a contar da operação. O mesmo prazo se aplica aos dirigentes e às pessoas com eles estreitamente relacionadas no que diz respeito à obrigação de notificarem as suas operações ao emitente ou ao participante no mercado de licenças de emissão. Nos casos em que os emitentes ou os participantes no mercado de licenças de emissão são notificados tardiamente pelos dirigentes ou pelas pessoas com eles estreitamente relacionadas das suas operações, é tecnicamente muito difícil que esses emitentes ou participantes no mercado de licenças de emissão cumpram o prazo de três dias, o que pode dar origem a questões em matéria de responsabilidade. Os emitentes e os participantes no mercado de licenças de emissão deverão, portanto, ser autorizados a divulgar as operações no prazo de dois dias úteis a contar da receção da notificação dessas operações pelos dirigentes ou pelas pessoas com eles estreitamente relacionadas.

- (13) Nos termos do Regulamento (UE) 2017/1129, o emitente não é obrigado, em determinadas condições, a publicar um prospeto, no caso de valores mobiliários oferecidos, por ocasião de uma aquisição, através de uma oferta ao público de troca e no caso de valores mobiliários oferecidos, atribuídos ou a atribuir por ocasião de uma fusão ou cisão. Em vez do prospeto, deverá ser colocado à disposição do público um documento com informações mínimas que descrevam a operação e o seu impacto no emitente. O direito da União não prevê qualquer requisito de análise ou aprovação por uma autoridade nacional competente de tal documento antes da sua publicação, sendo o conteúdo deste último mais simples do que o de um prospeto. Uma consequência não intencional dessa dispensa é que, em determinadas circunstâncias, uma empresa não cotada pode proceder a uma admissão inicial das suas ações à negociação num mercado regulamentado sem elaborar um prospeto. Isto priva os investidores das informações úteis contidas no prospeto e simultaneamente evita a análise por uma autoridade nacional competente das informações fornecidas ao mercado. Convirá, pois, introduzir um requisito de publicação de um prospeto para as empresas não cotadas que pretendam ser admitidas à negociação num mercado regulamentado na sequência de uma oferta ao público de troca, de uma fusão ou de uma cisão.
- (14) O artigo 14.º do Regulamento (UE) 2017/1129 não permite atualmente a utilização de um prospeto simplificado pelos emitentes cujos valores mobiliários representativos de capital tenham sido admitidos à negociação num mercado regulamentado ou num mercado de PME em crescimento de forma contínua pelo menos durante os últimos 18 meses e que pretendam emitir valores mobiliários que deem acesso a valores mobiliários representativos de capital fungíveis com outros valores mobiliários representativos de capital previamente emitidos. Por conseguinte, o artigo 14.º desse regulamento deverá ser alterado de modo a permitir que tais emitentes utilizem o prospeto simplificado.

- (15) Os mercados de PME em crescimento não deverão ser vistos como a última etapa na evolução dos emitentes e deverão permitir às empresas de sucesso crescer e passar mais tarde aos mercados regulamentados, a fim de beneficiarem de maior liquidez e de uma base de investidores mais alargada. Para facilitar a transição de um mercado de PME em crescimento para um mercado regulamentado, as empresas em crescimento deverão poder utilizar o regime simplificado de divulgação de informações estabelecido no artigo 14.º do Regulamento (UE) 2017/1129 para a admissão à negociação num mercado regulamentado de valores mobiliários fungíveis com outros previamente emitidos, desde que essas empresas tenham efetuado ofertas ao público de valores mobiliários admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento de forma contínua pelo menos durante dois anos e tenham cumprido plenamente as obrigações de informação e divulgação durante esse prazo. Um período de dois anos deverá permitir aos emitentes dispor de um histórico suficiente e fornecer ao mercado informações sobre o seu desempenho financeiro e os requisitos de informação nos termos da Diretiva 2014/65/UE.

- (16) O Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho¹ não exige que os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação nos mercados de PME em crescimento publiquem as suas demonstrações financeiras de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro. Contudo, para evitar um desvio relativamente às normas do mercado regulamentado, os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação nos mercados de PME em crescimento que desejem utilizar o regime de divulgação simplificado estabelecido no artigo 14.º do Regulamento (UE) 2017/1129 para a admissão dos seus valores mobiliários à negociação num mercado regulamentado deverão, não obstante, elaborar as suas demonstrações financeiras mais recentes nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, incluindo informações comparativas referentes ao ano anterior, desde que sejam obrigados a preparar contas consolidadas em virtude da aplicação da Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho² após a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num mercado regulamentado. Sempre que a aplicação dessa diretiva não lhes exigir que preparem essas contas, os emitentes deverão observar o direito nacional do Estado-Membro no qual tiverem sido constituídos.

¹ Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade (JO L 243 de 11.9.2002, p. 1).

² Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, demonstrações financeiras consolidadas e relatórios conexos de certas formas de empresas, que altera a Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e revoga as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho (JO L 182 de 29.6.2013, p. 19).

- (17) O objetivo do presente regulamento é consentâneo com os objetivos do prospeto UE Crescimento, tal como estabelecidos no artigo 15.º do Regulamento (UE) 2017/1129. O prospeto UE Crescimento é curto e como tal pouco oneroso, o que reduz custos para as PME. As PME deverão ter a possibilidade de optar pela utilização do prospeto UE Crescimento. A definição de PME que consta atualmente do Regulamento (UE) 2017/1129 pode ser demasiado restritiva, particularmente para aqueles emitentes que pretendam ser admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento cuja dimensão tenda a ser superior à das PME tradicionais. Consequentemente, no que respeita às ofertas ao público imediatamente seguidas de admissão inicial à negociação num mercado de PME em crescimento, os emitentes de menor dimensão não poderiam utilizar o prospeto UE Crescimento, mesmo que a sua capitalização bolsista após a sua admissão inicial à negociação fosse inferior a 200 000 000 EUR. Por conseguinte, o Regulamento (UE) 2017/1129 deverá ser alterado de modo a permitir que os emitentes que visam uma oferta ao público inicial com uma capitalização bolsista provisória inferior a 200 000 000 EUR elaborem um prospeto UE Crescimento.
- (18) Dada a importância das PME para o funcionamento da economia da União, deverá prestar-se especial atenção ao impacto do direito da União em matéria de serviços financeiros no financiamento das PME. Para esse fim, a Comissão deverá, ao rever os atos jurídicos que afetam o financiamento das PME cotadas e não cotadas, analisar os entraves regulamentares e administrativos, nomeadamente em matéria de investigação, que restringem ou impedem o investimento nas PME. Para tal, a Comissão deverá avaliar a evolução dos fluxos de capitais para as PME e procurar criar um regime regulamentar favorável a fim de fomentar o financiamento das PME.

- (19) A Diretiva 2014/65/UE e os Regulamentos (UE) n.º 596/2014 e (UE) 2017/1129 deverão, pois, ser alterados em conformidade.
- (20) O presente regulamento deverá ser aplicável a partir de... [data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo]. Todavia, o artigo 1.º deverá ser aplicável a partir de ... [12 meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo],

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

Alteração do Regulamento (UE) n.º 596/2014

O Regulamento (UE) n.º 596/2014 é alterado do seguinte modo:

1) No artigo 11.º, é inserido o seguinte número:

"1-A . Caso uma oferta de valores mobiliários seja exclusivamente dirigida a investidores qualificados na aceção do artigo 2.º, alínea e), do Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho*, a comunicação de informação a esses investidores qualificados para efeitos da negociação dos termos e condições contratuais da sua participação numa emissão de obrigações por um emitente que tenha instrumentos financeiros admitidos à negociação numa plataforma de negociação, ou por qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta, não constitui uma sondagem de mercado. Essa comunicação considera-se como tendo sido efetuada no exercício normal da atividade, da profissão ou das funções de uma pessoa nos termos do artigo 10.º, n.º 1, do presente regulamento, pelo que não constitui uma transmissão ilícita de informação privilegiada. Esse emitente ou a pessoa que atue em seu nome ou por sua conta deve garantir que os investidores qualificados que recebem a informação têm conhecimento e reconhecem por escrito as obrigações legais e regulamentares conexas e estão conscientes das sanções aplicáveis em caso de abuso de informação privilegiada e de transmissão ilícita de informação privilegiada.

* Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga a Diretiva 2003/71/CE (JO L 168 de 30.6.2017, p. 12).";

2) Ao artigo 13.º, são aditados os seguintes números:

"12. Sem prejuízo das práticas de mercado aceites estabelecidas nos termos dos n.ºs 1 a 11 do presente artigo, um emitente de instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento pode celebrar um contrato de liquidez para as suas ações, desde que sejam satisfeitas todas as seguintes condições:

- a) Os termos e as condições do contrato de liquidez cumprem os critérios estabelecidos no n.º 2 do presente artigo e no Regulamento Delegado (UE) 2016/908 da Comissão*;
- b) O contrato de liquidez é elaborado de acordo com o modelo da União referido no n.º 13 do presente artigo;
- c) O prestador de liquidez está devidamente autorizado pela autoridade competente, de acordo com a Diretiva 2014/65/UE, e está registado como membro do mercado junto do operador do mercado ou da empresa de investimento que opera o mercado de PME em crescimento;

- d) O operador do mercado ou a empresa de investimento que opera o mercado de PME em crescimento confirma por escrito ao emitente, a receção de uma cópia do contrato de liquidez e a aceitação dos termos e das condições do mesmo.

O emitente a que se refere o primeiro parágrafo do presente número deve poder demonstrar, em qualquer momento, que as condições em que o contrato foi celebrado são cumpridas em permanência. Esse emitente e operador de mercado ou a empresa de investimento que opera o mercado de PME em crescimento devem fornecer às autoridades competentes relevantes, a pedido destas, uma cópia do contrato de liquidez.

13. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para redigir um modelo de contrato a utilizar para efeitos da celebração de um contrato de liquidez nos termos do n.º 12, a fim de garantir o cumprimento dos critérios estabelecidos no n.º 2, incluindo no que se refere à transparência para o mercado e ao desempenho em matéria de fornecimento de liquidez.

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação até ... [oito meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo do presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

* Regulamento Delegado (UE) 2016/908 da Comissão, de 26 de fevereiro de 2016, que complementa o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante ao estabelecimento de normas técnicas de regulamentação para os critérios, os procedimentos e os requisitos de definição de uma prática de mercado aceite e os requisitos para a sua manutenção e cessação ou a alteração das condições da sua aceitação (JO L 153 de 10.6.2016, p. 3).";

3) Ao artigo 17.º, n.º 4, é aditado o seguinte parágrafo:

"Em derrogação do terceiro parágrafo do presente número, um emitente cujos instrumentos financeiros sejam admitidos à negociação apenas num mercado de PME em crescimento só deve apresentar uma explicação por escrito à autoridade competente especificada no n.º 3 se tal lhe for solicitado. Desde que o emitente possa justificar a sua decisão de diferimento, não lhe é exigido que guarde registo dessa explicação.";

4) O artigo 18.º é alterado do seguinte modo:

a) Os n.ºs 1 e 2 passam a ter a seguinte redação:

"1. Incumbe aos emitentes e às pessoas que atuem em seu nome ou por sua conta:

- a) Elaborar uma lista exaustiva das pessoas que têm acesso a informação privilegiada e que trabalham para eles ao abrigo de um contrato de trabalho, ou que de outra forma desempenham funções através das quais têm acesso a informação privilegiada, como consultores, contabilistas ou agências de notação de crédito (lista de pessoas com acesso a informação privilegiada);
- b) Atualizar prontamente a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, nos termos do n.º 4; e
- c) Fornecer a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada à autoridade competente a pedido desta com a maior brevidade possível.

2. Os emitentes e as pessoas que atuem em seu nome ou por sua conta tomam todas as medidas razoáveis para garantir que as pessoas que constem da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada reconheçam por escrito as obrigações legais e regulamentares inerentes e tenham conhecimento das sanções aplicáveis em caso de abuso de informação privilegiada e de transmissão ilícita de informação privilegiada.

Caso solicite a outra pessoa que elabore e atualize a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, o emitente continua a ser plenamente responsável pelo cumprimento do presente artigo. O emitente conserva sempre o direito de acesso à lista de pessoas com acesso a informação privilegiada que a outra pessoa elabora.

b) Os n.ºs 4, 5 e 6 passam a ter a seguinte redação:

“4. Os emitentes e as pessoas que atuem em seu nome ou por sua conta atualizam prontamente a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, incluindo a data da atualização, nas seguintes circunstâncias:

- a) Quando ocorrer uma alteração do motivo de inclusão de uma pessoa já inscrita na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;
- b) Quando surgir uma nova pessoa com acesso a informação privilegiada, que deve, por conseguinte, ser aditada à lista de pessoas com acesso a informação privilegiada; e
- c) Quando uma pessoa deixar de ter acesso a informação privilegiada.

Cada atualização deve especificar a data e hora da mudança que está na origem da atualização.

5. Os emitentes e as pessoas que atuem em seu nome ou por sua conta conservam a respetiva lista de pessoas com acesso a informação privilegiada durante um prazo de, pelo menos, cinco anos após a sua elaboração ou atualização.

6. Os emitentes cujos instrumentos financeiros estejam admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento têm o direito de incluir nas suas listas de pessoas com acesso a informação privilegiada apenas as pessoas que, devido à natureza da sua função ou posição no emitente, tenham acesso regular a informação privilegiada.

Em derrogação do primeiro parágrafo do presente número e quando motivos específicos de integridade do mercado nacional o justificarem, os Estados-Membros podem solicitar aos emitentes cujos instrumentos financeiros estejam admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento que incluam nas suas listas de pessoas com acesso a informação privilegiada todas as pessoas a que se refere o n.º 1, alínea a). Essas listas devem abranger as informações especificadas no formato determinado pela ESMA, nos termos do quarto parágrafo do presente número.

As listas de pessoas com acesso a informação privilegiada referidas nos primeiro e segundo parágrafos do presente número são fornecidas à autoridade competente, a pedido desta, o mais rapidamente possível.

A ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução para determinar o formato exato das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada referidas no segundo parágrafo do presente número. O formato das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada deve ser proporcionado e representar um encargo administrativo mais leve em comparação com o formato das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada a que se refere o n.º 9.

A ESMA apresenta os referidos projetos de normas técnicas de execução à Comissão até ... [oito meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de execução a que se refere o quarto parágrafo do presente número nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010. ";

5) No artigo 19.º, n.º 3, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

"3. O emitente ou o participante no mercado de licenças de emissão deve divulgar a informação contida na notificação a que se refere o n.º 1, no prazo de dois dias úteis a contar da receção dessa notificação.";

6) O artigo 35.º, n.º 2, passa a ter a seguinte redação:

"2. O poder de adotar atos delegados referido no artigo 6.º, n.ºs 5 e 6, no artigo 12.º, n.º 5, no artigo 17.º, n.º 2, terceiro parágrafo, no artigo 17.º, n.º 3, no artigo 19.º, n.ºs 13 e 14 e no artigo 38º, é conferido à Comissão por um prazo de cinco anos a contar de... [data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo]. A Comissão elabora um relatório relativo à delegação de poderes pelo menos nove meses antes do final do prazo de cinco anos. A delegação de poderes é tacitamente prorrogada por períodos de igual duração, salvo se o Parlamento Europeu ou o Conselho a tal se opuserem pelo menos três meses antes do final de cada prazo.".

Artigo 2.º

Alteração do Regulamento (UE) 2017/1129

O Regulamento (UE) 2017/1129 é alterado do seguinte modo:

1) No artigo 1.º, são inseridos os seguintes números:

"6-A. As isenções previstas no n.º 4, alínea f), e no n.º 5, alínea e), só se aplicam aos valores mobiliários representativos de capital e apenas nos seguintes casos:

- a) Os valores mobiliários representativos de capital oferecidos são fungíveis com valores mobiliários já admitidos à negociação num mercado regulamentado antes da aquisição e da operação com esta relacionada e a aquisição não é considerada uma operação de aquisição inversa na aceção do ponto B19 da norma internacional de relato financeiro (IFRS) 3, Concentrações de Atividades Empresariais, adotada pelo Regulamento (CE) n.º 1126/2008 da Comissão *; ou
- b) A autoridade de supervisão competente, se aplicável, para analisar o documento relativo à oferta nos termos da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho** emitiu uma aprovação prévia do documento a que se refere o n.º 4, alínea f), ou o n.º 5, alínea e), do presente artigo.

6-B. As isenções previstas no n.º 4, alínea g), e no n.º 5, alínea f), só se aplicam aos valores mobiliários representativos de capital relativamente aos quais a operação não for considerada uma operação de aquisição inversa na aceção do ponto B19 da IFRS 3, Concentrações de Atividades Empresariais e apenas nos seguintes casos:

- a) Os valores mobiliários representativos de capital da entidade adquirente já foram admitidos à negociação num mercado regulamentado antes da operação;
ou
- b) Os valores mobiliários representativos de capital das entidades sujeitas a cisão já foram admitidos à negociação num mercado regulamentado antes da operação.

* Regulamento (CE) n.º 1126/2008 da Comissão, de 3 de novembro de 2008, que adota certas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 320 de 29.11.2008, p.1).

** Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição (JO L 142 de 30.4.2004, p. 12).”;

- 2) O artigo 14.º é alterado do seguinte modo:
- a) No n.º 1, o primeiro parágrafo é alterado do seguinte modo:
- i) A alínea b) passa a ter a seguinte redação:
- "b) Sem prejuízo do artigo 1.º, n.º 5, os emitentes cujos valores mobiliários representativos de capital tenham sido admitidos à negociação num mercado regulamentado ou num mercado de PME em crescimento de forma contínua pelo menos durante os últimos 18 meses e que emitam valores mobiliários não representativos de capital ou valores mobiliários que deem acesso a valores mobiliários representativos de capital fungíveis com valores mobiliários representativos de capital do emitente existentes já admitidos à negociação;"
- ii) É aditada a seguinte alínea:
- "d) Emitentes cujos valores mobiliários tenham sido oferecidos ao público e admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento de forma contínua durante pelo menos dois anos e que tenham cumprido plenamente as obrigações de informação e divulgação durante todo o período de admissão à negociação e que solicitem a admissão à negociação num mercado regulamentado de valores mobiliários fungíveis com valores mobiliários existentes previamente emitidos.";

b) O n.º 2 é alterado do seguinte modo:

i) Ao segundo parágrafo, é aditado o seguinte período:

"Os emitentes a que se refere o n.º 1, primeiro parágrafo, alínea d), do presente artigo, que solicitam admissão à negociação num mercado regulamentado de valores mobiliários fungíveis com valores mobiliários existentes previamente emitidos, e que sejam obrigados a elaborar contas consolidadas nos termos da Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho* após tal admissão à negociação num mercado regulamentado, devem compilar as informações financeiras mais recentes nos termos do n.º 3, segundo parágrafo, alínea a), do presente artigo, que contenham a informação comparativa relativa ao ano anterior constante do prospeto simplificado, nos termos das Normas Internacionais de Relato Financeiro, a que se refere o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho**.

* Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, demonstrações financeiras consolidadas e relatórios conexos de certas formas de empresas, que altera a Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e revoga as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho (JO L 182 de 29.6.2013, p. 19).

** Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade (JO L 243 de 11.9.2002, p. 1).";

ii) São aditados os seguintes parágrafos:

"Os emitentes a que se refere o n.º 1, primeiro parágrafo, alínea d), do presente artigo que não sejam obrigados a elaborar contas consolidadas em conformidade com a Diretiva 2013/34/UE após a admissão dos seus valores mobiliários à negociação num mercado regulamentado, devem compilar as informações financeiras mais recentes nos termos do n.º 3, segundo parágrafo, alínea a), do presente artigo, que contenham a informação comparativa relativa ao ano anterior constante do prospeto simplificado, nos termos do direito nacional do Estado-Membro em que o emitente estiver constituído.

Os emitentes de países terceiros cujos valores mobiliários tenham sido admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento devem compilar as informações financeiras mais recentes nos termos do n.º 3, segundo parágrafo, alínea a), do presente artigo, que contenham a informação comparativa relativa ao ano anterior constante do prospeto simplificado, nos termos das suas normas nacionais de contabilidade, desde que essas normas sejam equivalentes ao Regulamento (CE) n.º 1606/2002. Se as referidas normas nacionais de contabilidade não forem equivalentes às Normas Internacionais de Relato Financeiro, as informações financeiras são reexpressas nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002.";

c) No n.º 3, segundo parágrafo, a alínea e) passa a ter a seguinte redação:

"e) Para valores mobiliários representativos de capital, incluindo valores mobiliários que deem acesso a valores mobiliários representativos de capital, a declaração relativa ao fundo de maneiio, a declaração da capitalização e do endividamento, a divulgação de conflitos de interesses relevantes e das transações com partes relacionadas, os principais acionistas e, se aplicável, a informação financeira pró-forma.";

3) No artigo 15.º, n.º 1, primeiro parágrafo, é inserida a seguinte alínea:

"c-A) Emitentes, que não sejam PME, que façam uma oferta de ações ao público e, ao mesmo tempo, solicitem a admissão dessas ações à negociação num mercado de PME em crescimento, desde que tais emitentes não tenham ações já admitidas à negociação num mercado de PME em crescimento e que o valor combinado dos dois elementos a seguir indicados seja inferior a 200 000 000 EUR:

- i) o preço definitivo da oferta ou o preço máximo no caso a que se refere o artigo 17.º, n.º 1, alínea b), subalínea i),
- ii) o número total de ações em circulação imediatamente após a oferta de ações ao público, calculado com base no montante de ações oferecidas ao público, ou, no caso referido no artigo 17.º, n.º 1, alínea b), subalínea i), com base no montante máximo de ações oferecidas ao público.";

4) No anexo V, o ponto II passa a ter a seguinte redação:

"II. Demonstração da capitalização e do endividamento (só para valores mobiliários representativos de capital emitidos por empresas com capitalização bolsista superior a 200 000 000 EUR) e declaração relativa ao fundo de maneiio (só para valores mobiliários representativos de capital).

O objetivo é fornecer informações sobre a capitalização e endividamento do emitente e informações sobre se o fundo de maneiio é suficiente para assegurar as suas necessidades atuais ou, se tal não for o caso, de que forma o emitente se propõe angariar o fundo de maneiio suplementar de que necessita."

Artigo 3.º

Alteração da Diretiva 2014/65/UE

Ao artigo 33.º da Diretiva 2014/65/UE, é aditado o seguinte número:

"9. A Comissão cria, até ... [seis meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo], um grupo de peritos das partes interessadas destinado a monitorizar o funcionamento e o sucesso dos mercados de PME em crescimento. Até ... [18 meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo], o grupo de peritos das partes interessadas publica um relatório com as suas conclusões."

Artigo 4.º

Entrada em vigor e aplicação

O presente regulamento entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

O presente regulamento é aplicável a partir de ... [data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo]. Todavia, o artigo 1.º é aplicável a partir de ... [12 meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Estrasburgo,

Pelo Parlamento Europeu

O Presidente

Pelo Conselho

O Presidente