



Council of the
European Union

Brussels, 9 November 2020
(OR. pt, en)

12742/20

Interinstitutional File:
2020/0155 (COD)

EF 283
ECOFIN 1011
CODEC 1121
COVID-19 19
INST 260
PARLNAT 118

COVER NOTE

From: National parliament of Portugal
date of receipt: 30 October 2020
To: Mr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secretary-General of the Council
of the European Union

Subject: Opinion of the national parliament of Portugal on the Proposal for a
REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE
COUNCIL amending Regulation (EU) 2017/1129 as regards the EU
Recovery prospectus and targeted adjustments for financial
intermediaries to help the recovery from the COVID-19 pandemic
[9947/2020 - COM(2020) 281 final]
*- Opinion¹ on the application of the principles of subsidiarity and
proportionality*

Delegations will find attached the above mentioned opinion.

Encl.

¹Translation(s) of the opinion may be available on the Interparliamentary EU Information Exchange website (IPEX) at the following addresses: <http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/search.do>



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

Parecer

COM (2020) 281

**Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO
que altera o Regulamento (UE) 2017/1129 no que se refere ao prospeto UE
Recuperação e a ajustamentos específicos para os intermediários financeiros, de
modo a contribuir para a recuperação da pandemia de COVID-19**

1



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

PARTE I - NOTA INTRODUTÓRIA

Nos termos do artigo 7.º da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, com as alterações introduzidas pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, e pela Lei n.º 18/2018, de 2 de maio, bem como da Metodologia de escrutínio das iniciativas europeias aprovada em 1 de março de 2016, a Comissão de Assuntos Europeus recebeu a Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera o Regulamento (UE) 2017/1129 no que se refere ao prospeto UE Recuperação e a ajustamentos específicos para os intermediários financeiros, de modo a contribuir para a recuperação da pandemia de COVID-19 [COM(2020)281].

Atento o seu objeto, a presente iniciativa foi enviada à Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas e à Comissão de Economia, Inovação, Obras Públicas e Habitação para análise e emissão de relatório. Neste Contexto, apenas a Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas emitiu o respetivo Relatório que se anexa ao presente Parecer, dele fazendo parte integrante.

PARTE II – CONSIDERANDOS

1. A iniciativa, ora em apreço, visa criar um prospeto simplificado "Prospeto de Recuperação da UE" e introduzir alterações direcionadas aos intermediários financeiros para apoiar a recuperação da pandemia COVID-19.



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

2. Propõe, para tal, alterações ao Regulamento (UE) 2017/1129¹, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, que permitam a criação de um novo prospeto² de recuperação da UE abreviado e simplificado de modo a permitir que as empresas tenham acesso rápido a novos financiamentos, a fim de contribuir para a recuperação económica após a pandemia de COVID-19. Em particular, o objetivo é ajudar as empresas a angariar capital com mais facilidade, de forma a que estas possam recuperar um rácio dívida/capital próprio sustentável, ajudando-as a manterem-se solventes e mais resilientes.
3. Em síntese, a presente iniciativa ao propor a criação de um novo prospeto de recuperação da UE pretende que este seja: “ i) fácil de apresentar para empresas que pretendam angariar capitais nos mercados de capitais; ii) fácil de entender para investidores que pretendam financiá-las; e iii) fácil de analisar e aprovar para as autoridades nacionais competentes.”
4. Importa ainda referir que, atendendo que o prospeto de recuperação da UE visa facilitar a recapitalização durante a fase de recuperação pós COVID 19, o mesmo possui um regime temporário que expira 18 meses após a data de aplicação da presente proposta de regulamento, devendo a Comissão apresentar, até 21 de julho

¹ Relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado.

² Um prospeto é um documento legal obrigatório, que apresenta informações sobre uma empresa e os valores mobiliários que essas empresas oferecem ao público ou procuram admitir à negociação num mercado regulamentado. Informações essas que devem ser a base sobre a qual os investidores podem decidir se investem em valores mobiliários emitidos por essa empresa. No entanto, o custo da elaboração de um prospeto pode constituir um impedimento para emitentes em dificuldades financeiras que procuram captar novos recursos, em particular valores mobiliários representativos de capital, situação que num contexto em que é necessário enfrentar as consequências de uma grave crise como a causada pelo COVID 19 é fundamental garantir que o prospeto não atue como um entrave à angariação de capitais por instituições de crédito.



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

de 2022, um relatório sobre a sua aplicação, acompanhado, se necessário, de uma proposta legislativa.

5. Por último, tendo em conta que o Relatório apresentado pela Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas reflete o conteúdo da iniciativa com rigor e detalhe, deve, por isso, ser dado por integralmente reproduzido. Desta forma, evita-se uma repetição de análise e conseqüente redundância.

Do Princípio da Subsidiariedade e da Proporcionalidade

No que concerne à verificação do princípio da subsidiariedade cumpre referir que atendendo aos objetivos da presente iniciativa estes serão melhor alcançados ao nível da UE, em conformidade com o princípio da subsidiariedade, consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia.

Relativamente ao princípio da proporcionalidade, as medidas propostas respeitam integralmente este princípio, uma vez que são adequadas para alcançar os objetivos e não vão além do necessário, sendo até, em alguns casos, limitadas no tempo.

Conclui-se, por isso, que a presente iniciativa respeita os princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade.



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

PARTE III – PARECER

Em face dos considerandos expostos e atento o Relatório da comissão competente, a Comissão de Assuntos Europeus é de parecer que:

1. A presente iniciativa respeita o princípio da subsidiariedade e da proporcionalidade, na medida em que o objetivo a alcançar será mais eficazmente atingido através de uma ação da União;
2. Em relação à iniciativa em análise, o processo de escrutínio está concluído.

Palácio de S. Bento, 22 de outubro de 2020

A Deputada Autora do Parecer

(Rita Madeira)

O Vice-Presidente da Comissão

(Paulo Moniz)

PARTE IV – ANEXO

Relatório da Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas



Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

Relatório
COM (2020) 281

Autor: Deputado
Ascenso Simões

Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera o Regulamento (UE) no que se refere ao prospeto UE Recuperação e a ajustamentos específicos para os intermediários financeiros, de modo a contribuir para a recuperação da pandemia de COVID-19



Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

ÍNDICE

PARTE I – CONSIDERANDOS

PARTE II – OPINIÃO DO DEPUTADO AUTOR DO RELATÓRIO

PARTE III - CONCLUSÕES

Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

PARTE I – CONSIDERANDOS

1. Nota Introdutória

Nos termos do artigo 7.º da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, alterada pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, e pela Lei n.º 18/2018, de 2 maio, que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia (UE), bem como da Metodologia de escrutínio das iniciativas europeias, aprovada em 1 de março de 2016, a Comissão de Assuntos Europeus enviou à Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas a *“Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) 2017/1129 no que se refere ao prospeto UE Recuperação e a ajustamentos específicos para os intermediários financeiros, de modo a contribuir para a recuperação da pandemia de COVID-19”* COM (2020) 281, atento o seu objeto, para efeitos de análise e elaboração do presente relatório.

2. Contexto e objetivos

Na sequência da crise económica resultante da pandemia de COVID-19 que afetou os Estados-Membros da União Europeia, foram identificadas necessidades prementes no âmbito do apoio aos participantes nos mercados capitais, dada a importância de assegurar a liquidez do setor financeiro da UE, de combater a recessão e relançar a economia.

Neste contexto, a Comissão decidiu apresentar alterações ao Regime do Prospeto¹, de forma a permitir que as empresas possam aceder a novos

¹ Um prospeto é um documento legal obrigatório, que apresenta informações sobre uma empresa e os valores mobiliários que essas empresas oferecem ao público ou procuram admitir a

Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

financiamentos num curto espaço de tempo e assim ajudar na recuperação económica da pandemia de COVID-19. Com isto, pretende-se apoiar as empresas na angariação de capitais e recuperar o rácio dívida/capital próprio sustentável, fortalecendo a sua resiliência.

No entender da iniciativa, o custo de elaboração de um prospeto pode constituir um impedimento para emitentes em dificuldades financeiras que procuram captar novos recursos, em particular valores mobiliários representativos de capital, pelo que se revela crucial garantir que, para emitentes já cotados, o referido prospeto não constitua uma barreira na angariação de capitais nos mercados públicos.

Esta proposta visa, assim, simplificar o procedimento para que os emitentes angariem capitais rapidamente, dada a urgência económica resultante da crise instalada pelas consequências da pandemia de COVID-19. Para isso, as alterações ao Regulamento Prospetos passam pela criação de um tipo de prospeto simplificado – o Prospeto UE Recuperação – bem como alterações específicas para aliviar a pressão sobre os intermediários financeiros.

Sobre o Prospeto UE Recuperação

Este novo Prospeto proposto pela Comissão procura centrar-se em informações essenciais e só estará disponível para emissões secundárias de ações. Espera-se que esta divulgação simplificada reduza o custo de elaboração de um prospeto e facilite a compreensão do documento, desde que os emitentes tenham ações já admitidas à negociação num mercado regulamentado ou num mercado de PME em crescimento, de forma contínua, pelo menos durante os últimos 18 meses.

O regime proposto pretende ainda reduzir a aprovação do prospeto para cinco dias úteis, beneficiando igualmente do passaporte único da UE de prospetos aprovados para as ofertas e as admissões ao comércio numa base transfronteiras.

negociação num mercado regulamentado, sendo a base sobre a qual os investidores podem decidir se investem em valores mobiliários emitidos por essa empresa.

Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

Salienta-se, por fim, que este instrumento visa apoiar a recapitalização durante a fase de recuperação, pelo que é concebido como um regime temporário que expira 18 meses após a data de aplicação do regulamento em análise.

Resumidamente, o Prospeto UE Recuperação pretende:

1. Ser fácil de apresentar para empresas que pretendam angariar capitais nos mercados de capitais;
2. Ser fácil de entender para investidores que pretendam financiá-las;
3. Ser fácil de analisar e aprovar para as autoridades nacionais competentes.

Sobre as alterações para aliviar a pressão sobre os intermediários financeiros

De acordo com o Regime, um emitente tem a obrigação de publicar uma adenda ao prospeto para quaisquer novos fatores significativos, erros relevantes ou imprecisões relevantes relacionadas com as informações incluídas num prospeto que possam afetar a avaliação dos valores mobiliários e que surjam, ou sejam identificadas, entre o momento em que o prospeto é aprovado e o encerramento do período da oferta, ou o momento em que começa a negociação num mercado regulamentado, consoante o que ocorrer em último lugar.

Acontece que a publicação de uma adenda aciona um direito de rescisão para os investidores, a ser exercido no prazo de dois dias úteis a contar da publicação da adenda. Como parte do seu dever de proteger os investidores, os intermediários financeiros devem entrar em contacto com os mesmos, para os informar que foi publicada uma adenda no dia da sua publicação. Esse prazo, bem como a definição alargada de «investidores», criaram dificuldades aos intermediários financeiros.

Para lidar com estas dificuldades e libertar recursos para os intermediários financeiros, a proposta da Comissão esclarece as obrigações dos intermediários financeiros em relação às adendas.

Assim, os intermediários financeiros devem informar apenas os investidores que adquiriram e subscreveram valores mobiliários através deles da possibilidade de

Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

publicação de uma adenda, desde que a compra ou a subscrição tenha sido acordada entre o momento em que o prospeto é aprovado e o encerramento do período da oferta, ou o momento em que começa a negociação num mercado regulamentado, consoante o que ocorrer em último lugar.

De acordo com as alterações propostas, após a publicação de uma adenda, o intermediário financeiro só deve entrar em contacto com os investidores que beneficiam de um direito de rescisão.

A proposta também amplia o prazo disponível para os intermediários financeiros contactarem os investidores até um dia útil, a contar da publicação da adenda. Para manter um elevado nível de proteção dos investidores, o período durante o qual os investidores podem exercer o direito de rescisão é aumentado de dois dias úteis para três dias úteis, a contar da publicação da adenda.

3. Base jurídica, subsidiariedade e proporcionalidade

A base jurídica do Regulamento em análise assenta no artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), que confere às instituições europeias competência para estabelecer disposições adequadas que tenham por objetivo o estabelecimento e o funcionamento do mercado interno. Tais regulamentos só podem ser alterados, inclusive, através da redução do seu âmbito de aplicação numa base temporária, pelo legislador da União, neste caso com base no artigo 114.º do TFUE.

Do ponto de vista da subsidiariedade, recorda-se que as ações a nível da União Europeia só devem ser adotadas quando os objetivos da ação proposta não puderem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros e, por conseguinte, exijam ações a nível da União.

Destarte, entende-se que os requisitos de divulgação de oferta de valores mobiliários ou de admissão à negociação num mercado regulamentado resulta da aplicação do Regulamento Prospetos, um regulamento europeu que tem força jurídica vinculativa direta em todos os Estados-Membros. Os problemas decorrentes dessas disposições só podem, por isso, ser resolvidos com eficácia

Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

através de alterações legislativas a nível comunitário, pelo que as alternativas possíveis, isto é, a ação não legislativa a nível da União, não puderam atingir de forma suficientemente eficaz o objetivo estabelecido, uma vez que não puderam alterar as disposições do regulamento.

Os objetivos inerentes ao regulamento em análise não podem ser alcançados pelos Estados-Membros de forma isolada, uma vez que conduziriam a condições de concorrência menos equitativas para os emitentes e investidores e criariam arbitragem regulamentar e obstáculos ao comércio transfronteiriço.

Relativamente à proporcionalidade, da proposta de regulamento em análise destacam-se apenas alterações técnicas ao Regulamento Prospetos, a fim de dar uma resposta rápida às repercussões económicas da pandemia de COVID-19. As medidas propostas para simplificar os requisitos do prospeto, tal como explanadas anteriormente, respeitam o princípio da proporcionalidade, revelando-se adequadas para alcançar os objetivos propostos e não indo além do necessário.

PARTE II - OPINIÃO DO DEPUTADO AUTOR DO PARECER

Esta iniciativa europeia, olhada numa perspetiva superficial, poderia limitar a sua apreciação parlamentar à Comissão de Orçamento e Finanças e, por natureza, à Comissão de Assuntos Europeus. Porém, é inevitável caminhar à sua génese para logo se adivinhar a obrigatória participação da Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas.

A regulação dos mercados financeiros é, a cada dia, mais insuficiente pela implicação que resulta das excecionalidades que são oferecidas por inúmeros Estados que suportam a transumância de capitais e a limpeza da origem dos fluxos. Ora, essa dimensão transnacional é o core da nossa comissão, é mesmo o centro de uma nova abordagem da leitura multilateral de muitas das grandes questões geopolíticas que se colocam ao debate hodierno.

Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

Esta iniciativa europeia é, porém, mais limitada, quase meramente burocrática. Mas não deixa de ser relevante para Portugal e é por isso que merece uma análise deste relator.

A elaboração de um prospeto, num mercado de capitais funcional, pode apresentar-se **como** um entrave grave ao funcionamento dos mercados de capitais. Essa implicação é ainda maior em mercados frágeis e principalmente nas emissões de menor dimensão.

Qualquer prospeto, com as regras em vigor, tem no mínimo 300 páginas, na sua maioria incompreensíveis para o investidor, impossíveis de analisar pelo regulador, ou, no mínimo, é um processo fastidioso e moroso.

Por outro lado, após os escândalos e falências financeiras na zona euro, o legislador europeu entendeu que o pequeno investidor estaria melhor protegido se na posse de toda a informação da empresa e todas as externalidades. Esta posição deu origem a que prospectos se tornassem, também, num repositório de riscos e de cenários económicos, onde as empresas e intermediários financeiros (bancos incluídos) ilibam a sua responsabilidade perante os investidores, uma vez que podem alegar que toda a informação foi disponibilizada. Ora isso mesmo aconteceu na emissão de ações do BES, em 2014, e não evitou as perdas avultadas para milhares de pequenos investidores que ainda hoje tentam saber se irão receber parte das suas poupanças.

Feita esta introdução sobre o estado da arte e para o mercado português, as medidas de simplificação propostas não terão qualquer impacto nestes tempos de pandemia e incerteza, uma vez que o problema está no funcionamento do mercado, na falta de confiança por parte dos investidores e na ausência de qualquer incentivo à poupança pela aplicação via instrumentos financeiros.

Do lado dos empresários, o custo da dívida, agora esmagado pelo BCE, mitiga qualquer benefício que a emissão de ações pudesse trazer. Para além disso, se uma empresa ponderar emitir mais de cinco milhões de euros em valores mobiliários, é porque terá certamente a confiança de um ou vários bancos e, em

Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

alternativa e com mais confiança e celeridade, conseguirá outro tipo de financiamento por via de dívida bancária.

A putativa simplificação que é motivo deste relatório aplica-se a empresas cotadas há mais de 18 meses, ou seja, já com um histórico que lhes permite, precisamente, reduzir o seu risco de crédito junto das instituições financeiras e mostrando-se, por essa razão, pouco ambiciosa.

Temos todos um exemplo da falta de apetência pelo mercado português. A empresa Flexdeal tentou colocar, nos mercados, um aumento de capital de 10 milhões de euros, apenas conseguindo intenções para 25%, ou seja, 2,5 milhões de euros². Repare-se que esta empresa é uma sociedade que procura oportunidades de investimento em pequenas e médias empresas e mesmo assim não obteve a atenção dos mercados.

A enorme dependência dos bancos para o funcionamento dos mercados, as dificuldades colocadas pelo excesso de burocracia que em Portugal se associa a uma visão arcaica dos funcionamento da regulação por parte da CMVM, aliadas à iliteracia financeira e incompreensão de horizontes temporais de investimento, contribuíram, contribuem e vão continuar a contribuir para o abandono do mercado de capitais. Para países cuja população tem mais apetência para o risco e está habituada a ter parte das poupanças aplicada no mercado de capitais, seja em fundos, ações ou obrigações, como Alemanha, Espanha ou Bélgica, é possível que esta simplificação facilite o acesso.

Mas o sucesso do mercado tem a ver com a confiança dos investidores e sentimento de proteção se algo correr mal e o sentimento existente em torno do capital, situação que não tem sido favorecida com a permanente discussão política sobre o setor financeiro.

Ora como vimos pelos incumprimentos em Portugal, os investidores demoram anos a procurarem algumas respostas. Veja o caso das emissões de obrigações da PT, cujo acordo tinha sido anunciado para pagamento em cinco anos, e até

² <https://www.dinheirovivo.pt/investimentos/flexdeal-regista-aumento-de-capital-que-ascende-a-186-me/>



Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

hoje nada se passou. Ou o caso de obrigações do Grupo BES ou ESFG das quais não se sabe nada acerca da liquidação do grupo, mais de seis anos depois.

Por fim, a simplificação proposta deveria adotar um caráter definitivo e não estar limitada ao horizonte temporal da pandemia, uma vez que em caso de impacto positivo, ela deveria ser duradoura, tanto mais num período de rápida evolução tecnológica. Assim, o relator assume uma visão pessimista perante esta iniciativa e no que a Portugal diz respeito. A dimensão do nosso mercado e as suas permanentes implicações legislativas e regulatórias quase reduziram a pó o mercado de capitais e impedem o seu renascimento perante o excesso de exigências e as reduzidas garantias para os investidores.


Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas

PARTE III - CONCLUSÕES


1. Ao abrigo do disposto no n.º 2 do artigo 7.º da Lei n.º 43/2006 de 25 de agosto, alterada pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, e pela Lei n.º 18/2018, de 2 maio, relativa ao “Acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia”, a Comissão de Assuntos Europeus enviou à Comissão de Defesa Nacional a “Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) 2017/1129 no que se refere ao prospeto UE Recuperação e a ajustamentos específicos para os intermediários financeiros, de modo a contribuir para a recuperação da pandemia de COVID-19” COM (2020) 281.
2. Após análise da proposta legislativa, conclui-se que os princípios de subsidiariedade e proporcionalidade são respeitados, uma vez que o objetivo estratégico a alcançar só pode ser conseguido através de uma ação a nível europeu e a proposta em causa não excede o necessário para cumprir os objetivos propostos de simplificação dos requisitos do Regime de Prospeto.
3. A Comissão de Negócios Estrangeiros e Comunidades Portuguesas dá, assim, por concluído o escrutínio da presente iniciativa, devendo o presente Relatório ser remetido, para os devidos efeitos, à Comissão de Assuntos Europeus.

Palácio de S. Bento, 06 de outubro de 2020.

O Deputado Autor do Relatório


(Ascenso Simões)

O Presidente da Comissão


(Sérgio Sousa Pinto)