



Update

Momentum

Financeiro e Governança

1 de julho de 2016

O NOVO REGIME SOBRE SONDAGENS DE MERCADO E INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA

1. Enquadramento

Recentemente foram aprovados os Regulamentos europeus em matéria de sondagens de mercado - o Regulamento Delegado (UE) n.º 2016/960 e o Regulamento de Execução (UE) n.º 2016/959, ambos da Comissão e datados de 17 de maio, visando complementar o principal diploma europeu a tratar esta matéria, o Regulamento europeu n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014 (designado Regulamento sobre Abuso de Mercado). Todos estes diplomas entrarão em vigor a partir de 3 de Julho de 2016.

2. O conceito de sondagens de mercado; sondagens e *road shows* transacionais

A sondagem de mercado (*market sounding*) é definida como a *comunicação de informação, antes do anúncio de uma operação, de modo a avaliar o interesse de investidores potenciais numa possível operação e as condições relacionadas com esta como a sua potencial dimensão ou fixação de preço, a um ou mais investidores potenciais*, abrangendo assim os *road shows* que sejam efetuados no contexto de ofertas de valores mobiliários (emissões de ações ou dívida, seja esta simples ou titularizada), de uma OPA ou fusão (*road shows* transacionais), bem como os *road shows* que ocorram em simultâneo com algumas destas operações, ainda que não sejam intencionalmente transacionais.

3. Sondagens de mercado e informação privilegiada

O regime das sondagens de mercado apresenta-se como uma exceção à proibição de divulgação de informação privilegiada, *i.e.* informação de carácter preciso respeitante a um ou mais emitentes ou instrumentos financeiros, que não tenha sido tornada pública, mas que, caso o fosse, seria idónea a influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros (incluindo licenças de emissão) ou de instrumentos financeiros derivados com eles relacionados. Nessa medida, pode haver licitamente transmissão de informação privilegiada, desde que cumpridos os pressupostos legais previstos nos regulamentos acima indicados.

Porém, importa notar que os deveres impostos no regime de sondagens de mercado se aplicam também a sondagens de mercado nas quais não seja divulgada informação privilegiada.

4. Deveres quem impendem sobre participantes no mercado que realizam sondagens de mercado

Os participantes no mercado que realizem sondagens de mercado devem adotar procedimentos que descrevam o modo como as sondagens de mercado deverão ser efetuadas pelas pessoas que para eles trabalham, quer ao abrigo de um contrato de trabalho, quer de outro modo, a fim de garantir a igualdade de tratamento das pessoas objeto de cada sondagem e, ainda, para garantir que é proporcionada a segurança devida relativamente ao teor das informações comunicadas durante as sondagens por estes realizadas.

Para tanto, os participantes no mercado que realizem sondagens de mercado devem definir para cada sondagem um conjunto padrão de informação a prestar e a requerer às pessoas objeto da mesma, nomeadamente, a título meramente indicativo e não exaustivo, (i) informar a pessoa objeto da sondagem de mercado de que o contacto é efetuado no âmbito de uma sondagem de mercado, sujeita a gravação; (ii) que irá receber informação que o participante no mercado que a transmite considera constituir, ou não, informação privilegiada, e, se aplicável, uma estimativa do momento em que informação deixará de constituir informação privilegiada e os fatores suscetíveis de afetar tal estimativa; (iii) os deveres a que ficará sujeita, caso lhe seja transmitida informação privilegiada e, bem assim, o seu consentimento para esse efeito; (iv) a identificação da informação transmitida que o participante no mercado considera ser qualificada como privilegiada.

Sempre que os participantes no mercado que transmitem informação privilegiada considerem que a informação deixou de ser qualificada como tal deverão informar as pessoas objeto da sondagem de mercado desse facto, respeitando o conteúdo mínimo de tal comunicação legalmente previsto.

Acresce que o participante no mercado que realiza sondagens de mercado deve manter um registo das pessoas que foram objeto da mesma, independentemente de ter sido, ou não, informação privilegiada. Para tanto, devem elaborar uma lista distinta para cada sondagem que contenha os dados relativos a tais pessoas e, ainda, uma outra lista única na qual devem constar os potenciais investidores que os tenham informado de que não pretendem ser objeto de sondagens de mercado relativas a todas as potenciais operações ou apenas a tipos específicos de operações.

5. Deveres de registo das sondagens de mercado

Os participantes no mercado que transmitem a informação devem manter o registo das comunicações efetuadas no âmbito de sondagens de mercado entre eles e todas as pessoas que são objeto da sondagem de mercado, mesmo quando considerem que a sondagem não envolva a transmissão de informação privilegiada, devendo ser conservado em formato eletrónico, por um período mínimo de 5 anos.

O regime das sondagens de mercado obriga ainda ao registo das comunicações de informação entre o participante no mercado que transmite a informação e as pessoas que foram objeto da sondagem de mercado, nomeadamente as gravações das conversas telefónicas, a cópia da correspondência trocada, as gravações das conferências ou, ainda, as atas ou notas escritas das reuniões ou das conferências não gravadas, consoante o canal utilizado para prestação da informação ao abrigo da sondagem de mercado, devendo, em certos casos, obedecer a um modelo padronizado de registo.

Paulo Câmara
pc@servulo.com

Constança Ferreira Nunes
cfn@servulo.com