



European Securities and  
Markets Authority

# Orientações

sobre os requisitos em matéria de divulgação ao abrigo do Regulamento  
«Prospecto»



## Índice

<b>I.</b>	<b>ÂMBITO DE APLICAÇÃO</b> .....	<b>2</b>
<b>II.</b>	<b>REFERÊNCIAS LEGISLATIVAS, ACRÓNIMOS E DEFINIÇÕES</b> .....	<b>3</b>
<b>III.</b>	<b>OBJETIVO</b> .....	<b>9</b>
<b>IV.</b>	<b>OBRIGAÇÕES EM MATÉRIA DE CUMPRIMENTO E DE COMUNICAÇÃO DE INFORMAÇÃO</b> .....	<b>9</b>
<b>V.</b>	<b>ORIENTAÇÕES SOBRE A DIVULGAÇÃO DE PROSPETOS</b> .....	<b>10</b>
V.1.	INTRODUÇÃO .....	10
V.2.	ANÁLISE DA EXPLORAÇÃO E DA SITUAÇÃO FINANCEIRA (OFR) .....	11
V.3.	RECURSOS DE CAPITAL.....	13
V.4.	PREVISÕES OU ESTIMATIVAS DE LUCROS .....	16
V.5.	INFORMAÇÃO FINANCEIRA HISTÓRICA .....	19
V.6.	INFORMAÇÃO FINANCEIRA <i>PRO FORMA</i> .....	25
V.7.	INFORMAÇÕES FINANCEIRAS INTERCALARES .....	35
V.8.	DECLARAÇÕES RELATIVAS AO FUNDO DE MANEIO.....	36
V.9.	CAPITALIZAÇÃO E ENDIVIDAMENTO .....	44
V.10.	REMUNERAÇÃO.....	49
V.11.	OPERAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....	51
V.12.	DIREITOS DE COMPRA E COMPROMISSOS DE AUMENTO DE CAPITAL .....	52
V.13.	ACORDOS RELATIVOS A OPÇÕES.....	52
V.14.	HISTORIAL DO CAPITAL SOCIAL .....	53
V.15.	DESCRIÇÃO DOS DIREITOS ASSOCIADOS ÀS AÇÕES DO EMITENTE.....	54
V.16.	DECLARAÇÕES DE PERITOS .....	54
V.17.	INFORMAÇÃO SOBRE PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS .....	55
V.18.	INTERESSES DE PESSOAS SINGULARES E COLETIVAS ENVOLVIDAS NA EMISSÃO/OFERTA .....	57
V.19.	ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO.....	58

## I. Âmbito de aplicação

### Quem?

1. As presentes orientações aplicam-se às autoridades competentes, conforme definidas no Regulamento «Prospecto», e aos participantes no mercado, incluindo as pessoas responsáveis por um prospecto, nos termos do artigo 11.º, n.º 1, desse mesmo regulamento.

### O quê?

2. O objetivo das presentes orientações consiste em ajudar os participantes no mercado a cumprirem os requisitos em matéria de divulgação estipulados no regulamento delegado da Comissão, bem como em reforçar a coerência da interpretação dos anexos desse mesmo regulamento a nível da União. As orientações foram elaboradas nos termos do artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento ESMA.

### Quando?

3. As presentes orientações são aplicáveis dois meses após a sua publicação no sítio Web da ESMA em todas as línguas oficiais da UE.

## II. Referências legislativas, acrónimos e definições

### Referências legislativas

Regulamento Delegado da Comissão/Regulamento Delegado (UE) 2019/980 da Comissão	Regulamento Delegado (UE) 2019/980 da Comissão, de 14 de março de 2019, que complementa o Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita ao formato, ao conteúdo, à verificação e à aprovação do prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga o Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão <sup>1</sup>
Regulamento «Prospeto»	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 <sup>2</sup>
Regulamento ESMA	Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE <sup>3</sup> da Comissão, conforme alterado pelo Regulamento (UE) 2019/2175 <sup>4</sup>
Diretiva Contabilística	Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos 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 <sup>5</sup>
Regulamento (CE) n.º 1606/2002	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 <sup>6</sup>

---

<sup>1</sup> JO L 166 de 21.6.2019, pp. 26-176.

<sup>2</sup> JO L 168 de 30.6.2017, pp. 12-82.

<sup>3</sup> JO L 331 de 15.12.2010, pp. 84-119.

<sup>4</sup> JO L 334 de 27.12.2019, pp. 1-145.

<sup>5</sup> JO L 182 de 29.6.2013, pp. 19-76.

<sup>6</sup> JO L 243 de 11.9.2002, pp. 1-4.

Diretiva Revisão Legal das Contas	Diretiva 2014/56/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, que altera a Diretiva 2006/43/CE relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas <sup>7</sup>
Regulamento Revisão Legal das Contas	Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo aos requisitos específicos para a revisão legal de contas das entidades de interesse público e que revoga a Decisão 2005/909/CE da Comissão <sup>8</sup>
Diretiva Transparência	Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Diretiva 2001/34/CE <sup>9</sup>
Regulamento Requisitos de Fundos Próprios	Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 <sup>10</sup>
Regulamento Delegado (UE) 2015/61 da Comissão	Regulamento Delegado (UE) 2015/61, de 10 de outubro de 2014, que completa o Regulamento (UE) n.º 575/2013, do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito ao requisito de cobertura de liquidez para as instituições de crédito <sup>11</sup>
Diretiva Solvência II	Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) <sup>12</sup>
Regulamento de Execução (UE) n.º 680/2014 da Comissão	Regulamento de Execução (UE) n.º 680/2014 da Comissão, de 16 de abril de 2014, que estabelece normas técnicas de execução no que diz respeito ao relato para fins de

---

<sup>7</sup> JO L 158 de 27.5.2014, pp. 196-226.

<sup>8</sup> JO L 158 de 27.5.2014, pp. 77-112.

<sup>9</sup> JO L 390 de 31.12.2004, pp. 38-57.

<sup>10</sup> JO L 176 de 27.6.2013, pp. 1-337.

<sup>11</sup> JO L 11 de 17.1.2015, pp. 1-36.

<sup>12</sup> JO L 335 de 17.12.2009, pp. 1-155.

supervisão das instituições de acordo com o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>13</sup>

Diretiva Direitos dos Acionistas/DDA

Diretiva 2007/36/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de julho de 2007, relativa ao exercício de certos direitos dos acionistas de sociedades cotadas<sup>14</sup>

Decisão 2008/961/CE da Comissão

Decisão 2008/961/CE da Comissão, de 12 de dezembro de 2008, relativa à utilização pelos emitentes de valores mobiliários de países terceiros das normas nacionais de contabilidade de determinados países terceiros e das normas internacionais de relato financeiro para efeitos de elaboração das respetivas demonstrações financeiras consolidadas (notificada com o número C(2008) 8218)<sup>15</sup>

Regulamento OFVM

Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativo à transparência das operações de financiamento através de valores mobiliários e de reutilização e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012<sup>16</sup>

### **Acrónimos**

ESMA

Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados

UE/União

União Europeia

IAS/IFRS

Normas Internacionais de Contabilidade/Normas Internacionais de Relato Financeiro

OFR

Análise da exploração e da situação financeira

ESG

Matérias ambientais, sociais e de governação

GAAP

Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites

IPO

Oferta inicial ao público

CET 1

Fundos próprios principais de nível 1

---

<sup>13</sup> JO L 191 de 28.6.2014, pp. 1-1861.

<sup>14</sup> JO L 184 de 14.7.2007, pp. 17-24.

<sup>15</sup> JO L 340 de 19.12.2008, pp. 112-114.

<sup>16</sup> JO L 337 de 23.12.2015, pp. 1-34.

OFVM Operações de financiamento através de valores mobiliários

### Definições

Autoridade competente Uma autoridade competente responsável pela aprovação de prospetos nos termos do Regulamento «Prospeto»

Anexo(s)/Número do Anexo Anexos (modelos de divulgação) do Regulamento Delegado (UE) 2019/980 da Comissão

Pessoas responsáveis pelo prospeto As pessoas às quais incumbe a responsabilidade pela informação dada num prospeto, ou seja, consoante o caso, o emitente ou os seus órgãos de administração, direção ou supervisão, o oferente, as pessoas que solicitam a admissão à negociação num mercado regulamentado ou o garante, bem como quaisquer outras pessoas responsáveis pela informação dada no prospeto e identificadas no mesmo como tal

Previsão de lucros Conforme definido no artigo 1.º, alínea d), do Regulamento Delegado da Comissão

Documento de registo/Documento de registo universal O documento de registo ou o documento de registo universal na aceção do Regulamento «Prospeto»

Quadro contabilístico aplicável/Quadro contabilístico Para efeitos das presentes orientações, qualquer um dos seguintes:

i) as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), conforme adotadas na UE nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade<sup>17</sup>; ou

ii) os princípios contabilísticos geralmente aceites (GAAP) a nível nacional, ou seja, os requisitos contabilísticos decorrentes da transposição das diretivas contabilísticas europeias para o sistema jurídico dos Estados-Membros da União Europeia; ou

iii) GAAP que prevejam requisitos equivalentes, em conformidade com o Regulamento (CE) n.º 1569/2007 da

---

<sup>17</sup> JO L 243 de 11.9.2002, pp. 1-4.

	<p>Comissão <sup>18</sup> , que estabelece um mecanismo de determinação da equivalência das normas contabilísticas aplicadas pelos emitentes de valores mobiliários de países terceiros, em aplicação das Diretivas 2003/71/CE e 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, para emitentes que estejam isentos do requisito de elaboração de IFRS conforme adotadas na UE</p>
Diretivas Contabilísticas europeias	<p>As Diretivas Contabilísticas remetem para a Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, para a Diretiva 91/674/CEE do Conselho relativa às contas anuais e às contas consolidadas das empresas de seguros, e para a Diretiva 86/635/CEE do Conselho relativa às contas anuais e às contas consolidadas dos bancos e outras instituições financeiras</p>
Adenda ou alteração	<p>Uma adenda ou alteração na aceção do Regulamento «Prospeto»</p>
Estimativa de lucros	<p>Conforme definido no artigo 1.º, alínea c), do Regulamento Delegado da Comissão</p>
Valores mobiliários representativos de capital	<p>Conforme definido no artigo 2.º, alínea b), do Regulamento «Prospeto»</p>
Compromisso financeiro significativo	<p>Conforme indicado no artigo 18.º, n.º 4, do Regulamento Delegado (UE) 2019/980 da Comissão</p>
Mudança significativa dos valores brutos	<p>Conforme definido no artigo 1.º, alínea e), do Regulamento Delegado (UE) 2019/980 da Comissão</p>
Historial financeiro complexo	<p>Conforme indicado no artigo 18.º, n.º 3, do Regulamento Delegado (UE) 2019/980 da Comissão</p>
Valores mobiliários não representativos de capital	<p>Conforme definido no artigo 2.º, alínea c), do Regulamento «Prospeto»</p>
Rácio de cobertura de liquidez	<p>Rácio de cobertura de liquidez, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, do Regulamento Delegado (UE) 2015/61, de 10 de outubro de 2014, que completa o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, no que</p>

---

<sup>18</sup> JO L 340 de 22.12.2007, pp. 66-68.

	diz respeito ao requisito de cobertura de liquidez para as instituições de crédito
Requisito de capital mínimo	Requisito de capital mínimo, na aceção do artigo 248.º do Regulamento Delegado (UE) 2015/35, de 10 de outubro de 2014, que completa a Diretiva Solvência II
Rácio de financiamento líquido estável	Rácio de financiamento líquido estável, na aceção do artigo 428.º, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012.
Rácio de fundos próprios totais/TCR	Conforme definido no artigo 92.º, n.º 2, alínea c), do Regulamento Requisitos de Crédito.
Quadro contabilístico equivalente/quadro contabilístico equivalente de um país terceiro	Ver Decisão 2008/961/CE da Comissão
Reexpressão de demonstrações financeiras	Para efeitos das presentes orientações, a reexpressão de informação financeira histórica diz respeito a situações nas quais, devido a alterações no quadro contabilístico a aplicar pelo emitente nas demonstrações financeiras do ano seguinte, tais informações financeiras serão revistas e apresentadas em conformidade com a nova versão do quadro contabilístico.

### **III. Objetivo**

4. As presentes orientações baseiam-se no artigo 20.º, n.º 12, do Regulamento «Prospecto» e no artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento ESMA. As presentes orientações visam estabelecer práticas de supervisão coerentes, eficientes e eficazes a aplicar pelas autoridades competentes na avaliação da completude, compreensibilidade e coerência das informações contidas nos prospectos, bem como garantir uma aplicação comum, uniforme e coerente dos requisitos de divulgação estabelecidos no Regulamento Delegado da Comissão.

### **IV. Obrigações em matéria de cumprimento e de comunicação de informação**

#### **Natureza das presentes orientações**

5. Nos termos do artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento ESMA, as autoridades competentes e os participantes nos mercados financeiros devem desenvolver todos os esforços para dar cumprimento às presentes orientações.
6. As autoridades competentes às quais as presentes orientações se destinam devem assegurar o seu cumprimento através da incorporação das mesmas nos respetivos quadros jurídicos e/ou de supervisão nacionais, conforme adequado, incluindo nos casos em que determinadas orientações se destinem sobretudo aos participantes nos mercados financeiros. Neste caso, as autoridades competentes devem assegurar, através da sua supervisão, que os participantes no mercado financeiro cumprem as orientações.

#### **Requisitos em matéria de informação**

7. No prazo de dois meses a contar da data de publicação das orientações no sítio Web da ESMA, em todas as línguas oficiais da UE, as autoridades competentes destinatárias das presentes orientações devem comunicar à ESMA se i) cumprem, ii) não cumprem, mas tencionam cumprir ou iii) não cumprem, nem tencionam cumprir estas orientações.
8. Em caso de não cumprimento, as autoridades competentes devem também, no prazo de dois meses a contar da data de publicação das orientações no sítio Web da ESMA em todas as línguas oficiais da UE, notificar a ESMA das razões do não cumprimento com as mesmas.
9. No sítio Web da ESMA encontra-se disponível um modelo para as notificações. O modelo deve ser transmitido à ESMA, assim que estiver preenchido.
10. Os participantes nos mercados financeiros não são obrigados a notificar se dão cumprimento às presentes orientações.

## V. Orientações sobre a divulgação de prospetos

### V.1. Introdução

11. As presentes orientações visam ajudar os participantes no mercado no que se refere à avaliação das informações a prestar em determinados números de um anexo do Regulamento Delegado da Comissão, bem como promover a coerência na União no que diz respeito ao modo como os anexos desse regulamento são aplicados.
12. *As orientações relativas à divulgação de informação financeira estão estreitamente relacionadas com o relato financeiro. A ESMA recomenda que os emitentes recorram a peritos em relato financeiro de modo a garantirem que a informação financeira constante dos prospetos cumpre os requisitos estabelecidos nas presentes orientações, bem como a obrigação geral prevista no artigo 6.º, n.º 1, do Regulamento «Prospeto», no sentido de garantir que os seus prospetos contêm a informação necessária para que os investidores façam uma avaliação informada do ativo e do passivo, dos lucros e perdas, da situação financeira e das perspectivas do emitente e do eventual garante. As autoridades competentes devem também garantir que os respetivos responsáveis pela supervisão estão familiarizados com o conteúdo das orientações e que existem conhecimentos especializados em matéria de relato financeiro, de modo a fazer face a problemas que surjam durante a aplicação das presentes orientações.*
13. Na determinação de qual a informação a fornecer num determinado número de um anexo do Regulamento Delegado da Comissão, os peritos da ESMA presumem que as pessoas responsáveis pelo prospeto se absterão de divulgar informação que não seja relevante no que se refere ao emitente ou aos valores mobiliários. Conforme indicado no considerando 27 do Regulamento «Prospeto», do prospeto não deverão constar informações que não sejam relevantes ou específicas do emitente e dos valores mobiliários em causa, uma vez que tal situação poderá ocultar informações importantes para a decisão de investimento e comprometer a proteção dos investidores. O que precede está também refletido no artigo 6.º, n.º 1, do Regulamento «Prospeto», que indica que o prospeto contém as informações necessárias, e que sejam relevantes para que os investidores façam uma avaliação informada das informações especificadas nesse número.
14. A ESMA sublinha ainda que se deve evitar a duplicação de informações nos prospetos. Por conseguinte, em vez de duplicarem informações, os emitentes podem fazer referência aos documentos dos quais aquelas constam, desde que tal não prejudique a compreensibilidade do prospeto. A título de exemplo, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem fazer uma referência cruzada a informações pertinentes fornecidas nas demonstrações financeiras, por exemplo, na IAS 7 e na IAS 12, a fim de facultarem informações sobre as políticas em matéria de tesouraria e financiamento, exigidas ao abrigo das presentes orientações.

## V.2. Análise da exploração e da situação financeira (OFR)

### Objetivo da OFR

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 7.1) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 2.5) do Regulamento Delegado da Comissão.*

15. **Orientação 1:** As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que a OFR ajuda os investidores a avaliar a atividade, a situação financeira e o desempenho do emitente, e que os informa sobre quaisquer alterações relevantes nos resultados deste último.
16. A par de uma descrição dos principais riscos e incertezas que o emitente enfrenta, a OFR deve fornecer uma análise da evolução da atividade, da situação financeira e do desempenho do emitente. A fim de proporcionar aos investidores uma apreciação histórica da atividade, da situação financeira e do desempenho do emitente na ótica da respetiva administração, esta análise deve ser equilibrada, abrangente e coerente com a dimensão e a complexidade da atividade do emitente. Ao elaborar a OFR, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem centrar-se nas questões que consideram ser significativas, de um modo geral, para a atividade do emitente. Se uma determinada linha ou segmento de atividade for especialmente importante, deve ser considerada significativa.

### Princípios gerais da OFR

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 7.1) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 2.5) do Regulamento Delegado da Comissão.*

17. **Orientação 2:** As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que a OFR é adaptada aos respetivos destinatários, que abrange um período pertinente e que é fiável e comparável.
18. **Destinatários:** As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que a OFR se centra em questões importantes para os investidores. Não se deve presumir que os investidores têm um conhecimento pormenorizado acerca da atividade do emitente ou das características significativas do seu ambiente de exploração.
19. **Período:** As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que a OFR fornece informações sobre o desempenho do emitente durante os períodos em relação aos quais é incluída informação financeira histórica ou intercalar no prospeto. Ao fazê-lo, devem identificar as tendências e os fatores pertinentes para a avaliação do desempenho passado pelo investidor, que são passíveis de afetar a atividade do emitente em períodos futuros, bem como a consecução dos seus objetivos.
20. **Fiabilidade:** As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que a OFR é, por um lado, neutra e isenta de vieses e que, por outro, aborda os aspetos positivos e negativos de forma equilibrada.

21. **Comparabilidade:** As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que os investidores são capazes de comparar as informações incluídas na OFR com informações análogas fornecidas noutras partes do prospeto, nomeadamente na informação financeira histórica do emitente para o período em análise.

### Conteúdo da OFR

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 7.1) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 2.5) do Regulamento Delegado da Comissão.*

22. **Orientação 3:** As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que a OFR fornece informações sobre os rendimentos dos acionistas, incluindo informações sobre distribuições de lucros e recompras de ações, e que facilita a análise, pelo investidor, da sustentabilidade futura dos resultados e dos fluxos de caixa. Deve ser incluída informação sobre:
- i) **componentes relevantes dos resultados e fluxos de caixa do emitente;**
  - ii) **o ativo e passivo relevantes do emitente afetos à atividade;**
  - iii) **uma qualificação do caráter recorrente<sup>19</sup> dos elementos descritos em i) e ii); e**
  - iv) **a probabilidade de as rubricas i) e ii) serem afetadas pela estratégia e objetivos financeiros e não financeiros do emitente (por exemplo, ao proceder a uma divulgação relativa a matérias ESG).**
23. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que a OFR examina o desempenho no contexto dos objetivos do emitente. As informações devem abranger quaisquer fatores excecionais que tenham afetado o desempenho durante o período em análise. Tal inclui fatores cujo efeito seja impossível de quantificar, bem como todas as rubricas específicas não recorrentes<sup>20</sup> identificadas nesse período financeiro.
24. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem ainda garantir que a OFR examina o ativo e passivo relevantes do emitente, bem como as alterações verificadas entre exercícios, na medida em que tal proporcione uma visão abrangente das operações e atividades do emitente.
25. Se forem incluídas na OFR informações sobre progressos ou atividades futuras no domínio da investigação e do desenvolvimento, tais informações devem ser equilibradas e coerentes com as fornecidas noutras partes do prospeto. Se alguma

---

<sup>19</sup> O n.º 25 das Orientações [ESMA/2015/1415](#) – *Orientações da ESMA sobre Indicadores Alternativos de Desempenho*, de 5 de outubro de 2015, aprofundam o conceito de «rubricas não recorrentes»: «Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto não devem denominar incorretamente rubricas como não recorrentes, pouco frequentes ou excecionais. Por exemplo, as rubricas que afetaram períodos anteriores e afetarão períodos futuros raramente serão consideradas não recorrentes, não frequentes ou excecionais (tais como custos de reestruturação ou perdas por imparidade).»

<sup>20</sup> Ibid.

dessas informações representar uma previsão dos lucros, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ter em conta as orientações 10 a 13.

### **Utilização do relatório de gestão**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 7.1) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 2.5) do Regulamento Delegado da Comissão.*

26. Orientação 4: Se o requisito relativo à OFR for cumprido mediante a inclusão da versão integral do relatório de gestão<sup>21</sup> elaborado em conformidade com a legislação, a regulamentação e as disposições administrativas nacionais que transpõem o artigo 19.º ou o artigo 29.º e, se for caso disso, os artigos 19.º-A e 29.º-A da Diretiva Contabilística, para além das orientações 1, 2 e 3, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem também garantir que o relatório de gestão é abrangente e coerente com o prospeto.
27. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem avaliar se o relatório de gestão continua atual e se é coerente com as informações constantes do prospeto. Por exemplo, devem verificar se se mantêm atuais as informações sobre os resultados de exploração, os recursos de capital e quaisquer informações prospetivas, como, por exemplo, as tendências e as previsões de lucros. Se não for esse o caso, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer os esclarecimentos necessários, na medida em que sejam relevantes – por exemplo, devem ser fornecidas informações suplementares caso tenha ocorrido uma alteração da estrutura do grupo, e devem ser fornecidos esclarecimentos caso existam dúvidas quanto a determinadas explicações contidas no relatório de gestão. As eventuais informações atualizadas devem ser claramente identificadas para se distinguirem do texto original do relatório de gestão.
28. Se a OFR abranger os últimos três anos e um período intercalar subsequente, os relatórios de gestão correspondentes devem abranger o mesmo período. Se for caso disso, se as informações não financeiras constarem de um relatório separado, em conformidade com a transposição nacional do artigo 19.º-A, n.º 4, ou do artigo 29.º-A, n.º 4, da Diretiva Contabilística, e tais informações forem necessárias para efeitos do artigo 6.º do Regulamento «Prospeto», o prospeto deverá incluí-las.

## **V.3. Recursos de capital**

### **Fluxos de caixa**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 8.2) do Regulamento Delegado da Comissão.*

29. **Orientação 5: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem divulgar as seguintes informações no mesmo:**

---

<sup>21</sup> Isto também se aplica aos Prospetos UE Crescimento.

- i) **entradas e saídas de caixa durante o mais recente período financeiro e durante qualquer período intercalar subsequente;**
  - ii) **quaisquer alterações importantes nos fluxos de caixa do emitente após esses períodos; e**
  - iii) **quaisquer fontes de liquidez importantes não utilizadas.**
30. A descrição narrativa deve abranger o período financeiro mais recente e qualquer período financeiro intercalar subsequente. A informação fornecida na descrição deve ser coerente com a informação financeira histórica.
31. Para efeitos desta divulgação, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem fazer referência a informações pertinentes fornecidas nas demonstrações financeiras incluídas no prospeto e preparadas em conformidade com o quadro contabilístico aplicável.

#### **Políticas de financiamento e de tesouraria**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 8.3) do Regulamento Delegado da Comissão.*

32. **Orientação 6: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que o prospeto inclui informações sobre as políticas de financiamento e de tesouraria do emitente.**
33. Tais informações devem abranger os objetivos do emitente no que se refere ao controlo das atividades de tesouraria, as divisas nas quais é detida a caixa e os seus equivalentes, a medida em que os empréstimos são empréstimos com taxa de juro fixa e a utilização de instrumentos financeiros para efeitos de cobertura de riscos.
34. As instituições de crédito, as empresas de seguros e de resseguros e outras entidades sujeitas a supervisão prudencial devem explicar as suas políticas de financiamento e de tesouraria no contexto dos respetivos requisitos de capital e de liquidez. Essas instituições e empresas poderão também considerar útil a divulgação das métricas prudenciais pertinentes, como, por exemplo, no que se refere às instituições de crédito, informações dos seus relatórios do terceiro pilar. No entanto, tal não significa que esses emitentes são obrigados a divulgar tais métricas no prospeto.
35. Para efeitos desta divulgação, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem fazer referência a informações pertinentes fornecidas nas demonstrações financeiras incluídas no prospeto e preparadas em conformidade com o quadro contabilístico aplicável.

#### **Explicação de restrições importantes à utilização de recursos de capital**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 8.4) do Regulamento Delegado da Comissão.*

36. **Orientação 7: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que este faculta informações sobre:**

- i) a natureza e a abrangência de quaisquer restrições jurídicas ou económicas à capacidade das filiais para transferirem fundos para o emitente sob a forma de dividendos em numerário, empréstimos ou adiantamentos; e**
    - ii) o impacto que essas restrições tiveram ou se espera que venham a ter na capacidade do emitente para cumprir as suas obrigações de caixa.**
37. As restrições incluem, por exemplo, controlos cambiais e consequências tributárias das transferências. Embora a perda de dividendos<sup>22</sup> não seja, em si mesma, uma restrição, pode afetar a capacidade do emitente para cumprir as suas obrigações. Desse modo, a perda de dividendos deve ser incluída numa explicação de restrições económicas importantes à capacidade das filiais para transferirem fundos para o emitente.
38. Sempre que as informações sobre as restrições importantes à utilização de recursos de capital (ou outras informações sobre os recursos de capital) se sobreponham a informações fornecidas numa declaração relativa ao fundo de maneo emitida com reservas (n.º 3.1 do anexo 11 e n.º 1.1 do anexo 13 do Regulamento Delegado da Comissão), as pessoas responsáveis pelo prospeto podem remeter para tal declaração.

### **Convénio**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 8.4) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 39. Orientação 8: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir a divulgação de informações sobre:**
- i) a celebração, ou não, de convénios entre o emitente e os mutuantes que sejam passíveis de colocar restrições importantes à utilização das facilidades de crédito;**
  - ii) o conteúdo desses convénios; e**
  - iii) se estão, ou não, a decorrer negociações importantes com os mutuantes sobre o funcionamento dos convénios.**
- 40. Se tiver ocorrido uma violação de um convénio, ou se existir um risco significativo nesse sentido, o prospeto deve divulgar informações sobre o impacto da violação e a forma como o emitente irá corrigir a situação.**
41. Esta orientação aplica-se também a restrições à utilização de recursos de capital que tenham valor idêntico ao de um convénio. Tais restrições incluem, nomeadamente,

---

<sup>22</sup> Por perda de dividendos entende-se uma situação em que o emitente não recebe o montante integral dos dividendos pagos por uma filial. A perda de dividendos não inclui os efeitos da retenção na fonte. Este é um exemplo de perda de dividendos: o emitente detém 70 % das ações da investida. Os restantes 30 % de ações da investida são detidos por um terceiro. A investida encontra-se consolidada nas contas do emitente, dado que este a controla. Contudo, o emitente apenas recebe 70 % dos dividendos pagos pela investida (sendo os restantes 30 % atribuídos à participação minoritária, embora, segundo as demonstrações financeiras do emitente, pareça que o emitente recebe 100 % dos dividendos).

condições associadas a financiamento concedido por uma entidade estatal e condições associadas a financiamento por capitais próprios.

42. Sempre que as informações sobre a violação de convênios (ou outras informações sobre os recursos de capital) se sobreponham a informações fornecidas numa declaração relativa ao fundo de maneiio emitida com reservas, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem garantir a coerência das informações remetendo para tal declaração.

### **Liquidez**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 8.4) do Regulamento Delegado da Comissão.*

43. **Orientação 9: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer, no prospeto, informações sobre a liquidez do emitente e as fontes de financiamento que se prevê que o emitente necessite para honrar os seus compromissos.**
44. Estas informações devem incluir o volume de empréstimos, a sazonalidade das necessidades de contração de empréstimos (indicada pelo nível máximo de empréstimos durante o período financeiro em questão) e o perfil de maturidade dos empréstimos e das facilidades de empréstimo contratadas não utilizadas.
45. O prospeto deve analisar as contas comerciais a receber e a pagar do emitente, caso estas sejam relevantes para compreender os recursos de capital do emitente. Em especial, o prospeto deve divulgar se o emitente tem um volume significativo de contas comerciais a receber e/ou a pagar, incluindo eventuais riscos relacionados com o financiamento dessas contas a receber. Além disso, o emitente deve divulgar se uma parte significativa das suas contas comerciais a receber e/ou a pagar tem uma data de vencimento superior a 12 meses.
46. Para efeitos desta divulgação, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem fazer referência a informações pertinentes fornecidas nas demonstrações financeiras incluídas no prospeto e preparadas em conformidade com o quadro contabilístico aplicável.

## **V.4. Previsões ou estimativas de lucros**

### **Devido cuidado e diligência**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 11.2), artigo 4.º (anexo 3, n.º 7.2), artigo 7.º (anexo 6, n.º 8.2), artigo 8.º (anexo 7, n.º 8.1), artigo 9.º (anexo 8, n.º 7.2), artigo 28.º (anexo 24, n.º 2.7.2) e artigo 29.º (anexo 25, n.º 2.5.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

47. **Orientação 10: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem atuar com o devido cuidado e diligência ao compilarem previsões e estimativas dos lucros, devendo também garantir que tais previsões e estimativas não induzem os investidores em erro.**

48. A lista não exaustiva que a seguir se apresenta contém os fatores que as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ter em conta na elaboração de previsões dos lucros:
- i) resultados anteriores, análise do mercado, desenvolvimentos estratégicos, quota de mercado e posição de mercado do emitente;
  - ii) situação financeira e eventuais alterações da mesma;
  - iii) impacto de uma aquisição ou alienação, alteração a nível estratégico ou uma alteração importante em matéria ambiental ou tecnológica;
  - iv) alterações no ambiente jurídico ou fiscal; e
  - v) compromissos perante terceiros.
49. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem avaliar sempre a exatidão das informações que incluem no prospeto. Pelo facto de as previsões e estimativas dos lucros serem sensíveis à evolução das circunstâncias, sempre que um documento de registo ou um documento de registo universal contenha previsões ou estimativas dos lucros e seja utilizado como parte integrante de um prospeto, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem analisar especificamente se essas previsões e estimativas permanecem válidas e corretas. Se as previsões e estimativas dos lucros não estiverem válidas e corretas, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem, através da apresentação de uma adenda ou alteração, corrigir as previsões ou estimativas, repondo a sua exatidão à data de aprovação do prospeto. Para evitar dúvidas, os princípios aplicáveis à elaboração de previsões e estimativas dos lucros também se devem aplicar às previsões e estimativas dos lucros no âmbito de adendas ou alterações.

#### **Princípios para a elaboração de previsões e estimativas dos lucros**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 11.3), artigo 4.º (anexo 3, n.º 7.3), artigo 7.º (anexo 6, n.º 8.3), artigo 8.º (anexo 7, n.º 8.2), artigo 9.º (anexo 8, n.º 7.3), artigo 28.º (anexo 24, n.º 2.7.3) e artigo 29.º (anexo 25, n.º 2.5.2) do Regulamento Delegado da Comissão.*

50. **Orientação 11: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que as previsões e estimativas dos lucros são:**
- i) compreensíveis;**
  - ii) fiáveis;**
  - iii) comparáveis; e**
  - iv) pertinentes.**
51. Compreensíveis: As previsões e estimativas dos lucros devem divulgar informações cuja compreensão não seja demasiado complexa para os investidores, como, por

exemplo, quando se trata da divulgação de lucros após impostos que sejam significativamente afetados pela tributação.

52. **Fiáveis:** As previsões dos lucros devem ser fundamentadas por uma análise aprofundada da atividade do emitente e devem refletir estratégias, planos e uma análise do risco factuais (e não hipotéticos).
53. **Comparáveis:** As previsões e estimativas dos lucros devem ser elaboradas de forma a que seja fácil a sua comparação, por parte dos investidores, com a informação histórica e intercalar incluída no prospeto. Deve, por exemplo, utilizar-se o mesmo quadro contabilístico aplicável, e o formato e a apresentação devem ser semelhantes.
54. Se uma previsão ou estimativa dos lucros se basear em informação financeira *pro forma* ou suplementar, esse facto deve ser explicitado. Nesse caso, a previsão ou estimativa dos lucros deve ser objeto de comparação com a informação financeira *pro forma* ou suplementar. Nesse contexto, a previsão ou estimativa dos lucros *pro forma* ou suplementar deve ser elaborada de modo semelhante à informação financeira *pro forma* ou suplementar, ou seja, ao elaborar a previsão ou estimativa dos lucros *pro forma* ou suplementar devem ser aplicados os mesmos princípios utilizados ao elaborar a informação *pro forma*.
55. Para efeitos de comparação de previsões ou estimativas dos lucros com informação financeira histórica ou intercalar, poderão ser pertinentes informações comparativas suplementares. A título de exemplo, se tiver tido início um litígio judicial após a data em que a informação financeira histórica<sup>23</sup> foi preparada, deve explicar-se o impacto desta incerteza na previsão ou estimativa dos lucros, devendo também explicitar-se que esse litígio não existia à data de termo do período anterior.
56. Na eventualidade de se terem registado alterações na política contabilística do emitente e de ser elaborada uma previsão ou estimativa dos lucros, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem aplicar os princípios da IAS 8, quaisquer outros princípios de divulgação transitórios nos termos das IFRS<sup>24</sup> ou um requisito semelhante do quadro contabilístico aplicável. O que precede deverá garantir que a previsão ou a estimativa dos lucros são comparáveis com a informação financeira histórica e intercalar do emitente. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem ainda especificar se a previsão ou a estimativa dos lucros foram auditadas ou objeto de revisão.
57. **Pertinentes:** As previsões e estimativas de lucros devem ser suscetíveis de influenciar as decisões económicas dos investidores, bem como de contribuir para confirmar ou corrigir anteriores avaliações ou análises de informação financeira histórica.
58. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem estar cientes de que, contrariamente às previsões dos lucros, não é expectável que as estimativas dos lucros sejam

---

<sup>23</sup> A informação financeira histórica relativa ao período financeiro anterior.

<sup>24</sup> Por exemplo, nos termos das IFRS 16, apêndice C, parágrafo C5B.

especialmente sensíveis a pressupostos, dado que estas últimas dizem respeito a operações económicas já realizadas.

**Declaração de comparabilidade e coerência, emitida sem reservas, da previsão ou estimativa dos lucros**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 11.3), artigo 4.º (anexo 3, n.º 7.3), artigo 7.º (anexo 6, n.º 8.3), artigo 8.º (anexo 7, n.º 8.2), artigo 9.º (anexo 8, n.º 7.3), artigo 28.º (anexo 24, n.º 2.7.3) e artigo 29.º (anexo 25, n.º 2.5.2) do Regulamento Delegado da Comissão.*

59. **Orientação 12: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que a declaração exigida é emitida sem reservas.**
60. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem evitar a inclusão de reservas nessa declaração.

**Previsão ou estimativa dos lucros em relação a uma empresa de dimensão relevante**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 11.1), artigo 4.º (anexo 3, n.º 7.1), artigo 7.º (anexo 6, n.º 8.1), artigo 9.º (anexo 8, n.º 7.1) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 2.7.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

61. **Orientação 13: Sempre que esteja pendente uma previsão ou estimativa dos lucros em relação a uma empresa de dimensão relevante adquirida pelo emitente, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem analisar se a previsão ou a estimativa dos lucros preparada por essa empresa se mantém válida e correta, bem como se é necessário divulgar informações a esse respeito no prospeto.**
62. Se for caso disso, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem comunicar os efeitos que a aquisição e a previsão ou estimativa dos lucros elaborada pela empresa de dimensão relevante têm na situação financeira e/ou nos lucros do emitente, como se essa previsão ou estimativa dos lucros tivesse sido elaborada pelo próprio emitente. Antes de efetuarem essa divulgação, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem confirmar se a previsão ou estimativa dos lucros da empresa de dimensão relevante foi preparada recorrendo aos mesmos princípios contabilísticos utilizados pelo emitente/entidade combinada – ver também a orientação 11 e a sub-rubrica «Comparáveis».

## **V.5. Informação financeira histórica**

**Exemplos relacionados com as orientações 14 a 16 sobre informação financeira histórica**

63. As orientações 14 a 16 aplicam-se a emitentes que irão adotar um novo quadro contabilístico nas suas próximas demonstrações financeiras a publicar. As subalíneas i), ii) e iii) abaixo servem de exemplo para ilustrar a forma como as orientações devem ser aplicadas.

- (i) O emitente está a requerer, pela primeira vez, em 2020, a admissão à negociação num mercado regulamentado da UE de valores mobiliários representativos de capital. Em 2017, 2018 e 2019, utilizou os GAAP a nível nacional como base para as suas demonstrações financeiras consolidadas. Nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, o emitente terá de aplicar as IFRS a partir de 1 de janeiro de 2020, ou seja, para os períodos de relato que terminem após a data de admissão à negociação (devendo também apresentar dados comparativos para 2019). Se o prospeto para a oferta inicial ao público for aprovado após abril de 2020, as próximas demonstrações financeiras anuais a publicar serão as de 2020, ou seja, demonstrações financeiras ao abrigo das IFRS que reflitam a situação em 31 de dezembro de 2020. Tais demonstrações serão publicadas, o mais tardar, em abril de 2021.
- 1.
- (ii) Um caso semelhante é o de um emitente que tenha apresentado sempre informação financeira histórica ao abrigo de GAAP a nível nacional. No entanto, quando da oferta ao público, este emitente decide utilizar voluntariamente as IFRS para preparar as demonstrações financeiras dos períodos de relato com início em ou após 1 de janeiro de 2020.
- 2.
- (iii) Um terceiro exemplo diz respeito a um emitente que, em 2017, 2018 e 2019, preparou as suas demonstrações financeiras oficiais ao abrigo dos GAAP do Estado-Membro A. Contudo, em 1 de janeiro de 2020, o emitente mudou a sua sede para o Estado-Membro B. Devido a esta mudança, o emitente adotará o quadro contabilístico do Estado-Membro B.
64. Os exemplos dizem respeito a uma adoção obrigatória e/ou voluntária de um novo quadro contabilístico. Para efeitos de reexpressão, não importa se a adoção de um novo quadro contabilístico é obrigatória ou voluntária.

#### **Reexpressão de informação financeira histórica**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.1.4), artigo 7.º (anexo 6, n.º 11.1.4), artigo 10.º (anexo 9, n.º 8.2.3), artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.1.4) e artigo 29.º (anexo 25, n.º 5.1.4) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 65. Orientação 14: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem aplicar à informação financeira histórica reexpressa o quadro contabilístico que será adotado no âmbito das próximas demonstrações financeiras a publicar.**
66. Para tal, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem aplicar o novo quadro contabilístico ao período reexpresso (por exemplo, as IFRS, conforme adotadas na União). A reexpressão devem aplicar-se a todas as partes e aspetos da informação financeira. Todavia, a obrigação de reexpressar a informação financeira de um modo coerente com a forma que será adotada nas próximas demonstrações financeiras anuais a publicar pelo emitente não significa que este tenha de adotar normas alteradas ou novas antes do início da aplicação das novas normas.

67. Por exemplo, um emitente que pretenda adotar as IFRS a partir de 1 de janeiro de 2020 deve aplicar os requisitos pertinentes ao abrigo dessas normas. Em especial, o emitente deve aplicar a IFRS 1, que estabelece os princípios para a primeira adoção das IFRS e fornece orientações sobre a transição do quadro contabilístico anteriormente aplicado pelo emitente (por exemplo, as GAAP a nível nacional).
68. Para dar cumprimento aos requisitos estabelecidos no Regulamento Delegado da Comissão, as pessoas responsáveis pelo prospeto não são obrigadas a reexpressar o primeiro ano das demonstrações financeiras nos casos em que o prospeto abrange três anos de informação financeira. Retomando os exemplos acima referidos, as pessoas responsáveis pelo prospeto não são obrigadas a reexpressar as demonstrações financeiras de 2017. No entanto, nos termos do Regulamento Delegado da Comissão, o prospeto deve incluir a informação financeira histórica do primeiro ano.
69. Sempre que o prospeto contenha informação financeira *pro forma*, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem preparar a informação financeira *pro forma* em conformidade com o novo quadro contabilístico aplicado à informação financeira reexpressa. Tal permitirá que os investidores comparem a informação financeira reexpressa com a informação financeira *pro forma*.
70. Sempre que, para dar cumprimento ao Regulamento Delegado da Comissão, se tenha procedido à reexpressão de toda a informação anual histórica que tem de ser incluída no prospeto, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem apresentar no mesmo, em substituição das demonstrações financeiras oficiais, as demonstrações financeiras reexpressas auditadas e os respetivos dados comparativos. Desta forma, as demonstrações financeiras oficiais podem ser substituídas pela informação financeira reexpressa auditada que abrange o período exigido ao abrigo do Regulamento Delegado da Comissão.

#### **Aplicação da abordagem de «ponte»**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.1.4), artigo 7.º (anexo 6, n.º 11.1.4), artigo 10.º (anexo 9, n.º 8.2.3), artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.1.4) e artigo 29.º (anexo 25, n.º 5.1.4) do Regulamento Delegado da Comissão.*

71. **Orientação 15: Sempre que o prospeto tenha de incluir informação financeira histórica relativa a três exercícios e não seja reexpressa a informação financeira de todos esses anos, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem apresentar e preparar o período intermédio ao abrigo dos quadros contabilísticos atual e novo, devendo apresentar e preparar o último período exclusivamente ao abrigo do novo quadro contabilístico.**
72. Em conformidade com o Regulamento Delegado da Comissão, as pessoas responsáveis pelo prospeto têm de reexpressar, na íntegra, as demonstrações financeiras dos últimos dois exercícios. Neste cenário, o período intermédio é utilizado como ponte entre o primeiro e o terceiro anos, ao passo que o primeiro exercício pode ser apresentado e preparado ao abrigo do antigo quadro contabilístico. A figura 1 estabelece uma abordagem que pode ser utilizada pelas pessoas responsáveis pelo

prospeto nos casos em que a informação financeira histórica tem de abranger três exercícios, no âmbito das situações referidas nas subalíneas i), ii) e iii) do n.º 63.

73. A abordagem de «ponte» ilustrada na figura 1 não refere uma forma de apresentação específica da informação financeira histórica incluída no prospeto. Esta abordagem deve ser aplicada de forma coerente no que se refere a todas as partes e secções do prospeto, nomeadamente no que respeita à informação financeira fundamental incluída no sumário do prospeto ou na secção relativa à OFR.

*Figura 1: Aplicação da abordagem de «ponte» para prospetos que incluem informação financeira relativa a três anos*



	Ano de 2019	Ano de 2018	Ano de 2018	Ano de 2017
Rubricas das demonstrações financeiras	Aplicação das IFRS ou dos novos GAAP (reexpresso)	Aplicação das IFRS ou dos novos GAAP (reexpresso como informação comparativa)	Aplicação dos antigos GAAP (conforme anteriormente publicado)	Aplicação dos antigos GAAP (conforme publicado)

74. No que se refere à figura 1, os emitentes de instrumentos de capital próprio devem aplicar a IFRS 1 nas demonstrações financeiras de 2019 (reexpressas ao abrigo das IFRS), atendendo a que tais emitentes são obrigados a apresentar, no prospeto, demonstrações financeiras auditadas reexpressas ao abrigo das IFRS no que diz respeito ao último ano, e contendo informação comparativa para o ano anterior, nos termos do Regulamento Delegado da Comissão. Tal significa que a informação financeira relativa a 2018 será reexpressa no âmbito das IFRS, sob a forma de dados comparativos nas demonstrações financeiras de 2019 ao abrigo das IFRS.
75. No que se refere aos prospetos que têm de incluir dois anos de informação financeira histórica, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem, nos termos do Regulamento Delegado da Comissão, reexpressar a informação financeira relativa ao último ano incluindo informação financeira histórica comparativa para o ano anterior e devem ainda incluir no prospeto, ao abrigo do novo quadro contabilístico, informação financeira para o último ano e informação financeira comparativa para o ano anterior. Neste caso, a informação financeira relativa ao primeiro ano (conforme preparada ao abrigo do «antigo» quadro) também deve ser incluída no prospeto, a menos que a informação financeira reexpressa abranja todos os períodos que têm de ser incluídos no prospeto (ver n.º 70 acima).

76. Sempre que o requisito de reexpressar a informação financeira histórica se aplicar a prospetos que têm de incluir apenas um ano de informação financeira histórica<sup>25</sup>, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem reexpressar a informação financeira histórica desse ano e apresentá-la ao abrigo do novo quadro contabilístico. Nos casos em que o quadro contabilístico aplicável exige que as demonstrações financeiras do último ano incluam informação comparativa e o emitente cumpre esse requisito, tais demonstrações devem ser incluídas no prospeto. No entanto, quando o quadro contabilístico aplicável não o exige, a informação comparativa não precisa de ser apresentada no âmbito do novo quadro contabilístico exclusivamente para efeitos do prospeto.
77. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem respeitar o novo quadro contabilístico aplicável no que diz respeito à apresentação de demonstrações financeiras históricas reexpressas. No caso de uma reexpressão ao abrigo das IFRS, por exemplo, a norma contabilística aplicável seria a IFRS 1.
78. No que diz respeito à apresentação, no prospeto, de informação financeira histórica reexpressa, designadamente no sumário ou na secção relativa à OFR, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem avaliar se o formato de apresentação das demonstrações financeiras oficiais é suficientemente compatível com o formato de apresentação da informação financeira reexpressa, de modo a permitir que os investidores compreendam inequivocamente o desempenho e a evolução financeira do emitente ao longo do tempo. Quando as pessoas responsáveis pelo prospeto consideram que existe uma compatibilidade suficiente entre os formatos de apresentação da informação financeira reexpressa e da informação financeira preparada ao abrigo do atual quadro contabilístico, podem optar por apresentá-las em conjunto. Quando as pessoas responsáveis pelo prospeto consideram que a compatibilidade não é satisfatória, devem apresentar a informação financeira histórica separadamente, ao abrigo dos dois quadros contabilísticos. A falta de compatibilidade pode, por exemplo, decorrer de diferenças significativas no formato de apresentação dos quadros contabilísticos atual e novo, bem como do facto de a apresentação ao abrigo do atual quadro não ser consonante com os princípios gerais do novo quadro contabilístico.

### **Auditoria da informação financeira histórica reexpressa**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.1.4), artigo 7.º (anexo 6, n.º 11.1.4), artigo 10.º (anexo 9, n.º 8.2.3), artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.1.4) e artigo 29.º (anexo 25, n.º 5.1.4) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 79. Orientação 16: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que o relatório de auditoria elaborado para efeitos do prospeto abrange a informação financeira histórica reexpressa, incluindo a eventual informação comparativa apresentada no prospeto, em conformidade com o novo quadro contabilístico.**

---

<sup>25</sup> Este requisito aplica-se a Prospetos UE Crescimento que digam respeito a valores mobiliários não representativos de capital.

80. Se for caso disso, a apresentação do relatório de auditoria deve respeitar o disposto na diretiva e no regulamento relativos à revisão legal das contas. Quando estes atos não forem aplicáveis, prevalece o seguinte:
- i) o auditor deve auditar a informação financeira reexpressa ao abrigo das normas de auditoria aplicáveis num Estado-Membro, ou ao abrigo de normas equivalentes<sup>26</sup>. O auditor deve incluir no relatório um parecer de auditoria no qual avalia se a informação financeira histórica reexpressa proporciona ou não, para efeitos do prospeto, uma imagem verdadeira e fiel de acordo com o quadro contabilístico pertinente; e
- 3.
- ii) se o auditor se tiver recusado a fornecer um relatório de auditoria sobre a informação financeira histórica reexpressa, ou caso tenha incluído reservas, alterações ao parecer, declarações de exoneração de responsabilidade ou ênfases de matéria no parecer de auditoria, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem reproduzi-las na íntegra no prospeto, fundamentando-as.
81. Se as pessoas responsáveis pelo prospeto utilizarem a abordagem de «ponte» estabelecida na orientação 15 e apresentarem o ano intermédio (2018) ao abrigo dos dois quadros contabilísticos, o relatório de auditoria relativo à reexpressão elaborada para efeitos do prospeto apenas tem de abranger a informação financeira histórica reexpressa. Este relatório de auditoria deve incluir um parecer que avalie se a informação reexpressa proporciona ou não uma imagem verdadeira e fiel da situação e do desempenho financeiros do emitente e, se fora caso disso, das demonstrações dos fluxos de caixa do emitente. No exemplo dado na orientação 15, o relatório de auditoria do último ano (2019) abrangerá a informação financeira histórica reexpressa de 2019, que inclui informação comparativa para 2018, e que será abrangida nesse relatório de auditoria como informação comparativa.
82. Além disso, para cumprir os requisitos de divulgação previstos no Regulamento Delegado da Comissão, a informação financeira histórica preparada ao abrigo do atual quadro contabilístico – a saber, no exemplo da orientação 15, a informação financeira histórica de 2018 e 2017 – será abrangida pelos relatórios de auditoria oficiais para cada um dos anos a incluir no prospeto. Para que não subsistam dúvidas, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem aplicar os requisitos de divulgação relacionados com uma alteração do quadro contabilístico, constantes dos anexos pertinentes do Regulamento Delegado da Comissão, devendo também facultar as informações exigidas no âmbito da auditoria de informação financeira histórica, nos termos desse mesmo regulamento.
83. Deve ser feita a distinção entre, por um lado, uma situação em que, na sequência de uma análise da informação financeira oficial, a autoridade competente solicita a divulgação de informações adicionais, ou mesmo uma reexpressão das contas, e, por

---

<sup>26</sup> O regime de equivalência previsto nos artigos 45.º e 46.º da Diretiva Revisão Legal das Contas permite que os relatórios de auditoria emitidos por auditores registados num país terceiro sejam válidos na União, caso esse país terceiro tenha sido reconhecido como equivalente.

outro lado, uma situação em que é levada a cabo uma reexpressão em conformidade com o anexo 1, n.º 18.1.4, por exemplo. A presente orientação será aplicável caso a reexpressão seja levada a cabo em conformidade com o anexo 1, n.º 18.1.4, ou com outros números do anexo relacionados com uma alteração do quadro contabilístico. No entanto, se o emitente proceder a uma reexpressão como consequência de um processo de execução, a informação reexpressa deve ser incluída no prospeto juntamente com as contas originais, a menos que estas sejam oficialmente corrigidas (novamente emitidas). Neste caso, não se terá forçosamente de auditar a informação reexpressa, sendo que tal dependerá das circunstâncias do caso.

### **Conteúdo da informação financeira anual histórica**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.1.5) e artigo 7.º (anexo 6, n.º 11.1.5) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 84. Orientação 17: Se as normas contabilísticas aplicáveis não exigirem a inclusão, na informação financeira anual, de certos elementos das demonstrações financeiras exigidos pelos anexos aplicáveis do Regulamento Delegado da Comissão, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que as demonstrações adicionais exigidas pelo regulamento são preparadas em conformidade com o quadro contabilístico aplicável.**
85. Em certos casos, o quadro contabilístico aplicável não exigirá que os emitentes preparem todos os elementos da informação financeira histórica exigidos ao abrigo dos anexos pertinentes do Regulamento Delegado da Comissão. É esse o caso, por exemplo, no que diz respeito à demonstração dos fluxos de caixa ou à demonstração das alterações do capital próprio. Nesses casos, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem preparar a informação em falta para efeitos do prospeto. Sempre que o quadro contabilístico aplicável contenha princípios para a preparação dessa informação, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem segui-los. Se o quadro contabilístico aplicável não contiver esses princípios, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem analisar a possibilidade de aplicar, tanto quanto for possível, os princípios estabelecidos nas IFRS.

## **V.6. Informação financeira *pro forma***

**Avaliar se uma operação constitui uma mudança significativa dos valores brutos ou um compromisso financeiro significativo**

*Artigo 1.º, alínea e), e artigo 18.º, n.º 4, do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 86. Orientação 18: Para avaliar se uma operação constitui uma mudança significativa dos valores brutos na aceção do artigo 1.º, alínea e), do Regulamento Delegado da Comissão ou um compromisso financeiro significativo na aceção do artigo 18.º, n.º 4, desse regulamento, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem analisar a dimensão da operação em relação à dimensão da atividade do emitente. O que precede deve ser feito com base em valores que reflitam a atividade do emitente antes de a operação ser realizada, e com recurso a**

**indicadores adequados no que se refere à dimensão, os quais, de modo geral, incluirão uma das seguintes rubricas:**

- i) total do ativo;**
- ii) receitas; ou**
- iii) resultados.**

87. Se esses indicadores relativos à dimensão conduzirem a um resultado anómalo ou forem inadequados para o setor específico do emitente ou para a própria operação, as pessoas responsáveis pelo prospeto poderão utilizar indicadores alternativos. A título de exemplo, é possível obter um resultado anómalo numa situação em que uma grande empresa, com lucros quase nulos ou mesmo com prejuízos, compra uma empresa com ativos e receitas muito inferiores, mas que apresenta níveis de lucros positivos, ainda que baixos. Isto pode levar a que os lucros da empresa adquirente aumentem em mais de 25 %. No entanto, poderá ser enganador considerar a aquisição da pequena empresa como uma mudança significativa dos valores brutos. Em casos deste tipo, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem, durante o processo de aprovação do prospeto, debater as suas propostas de indicadores alternativos com a autoridade competente.
88. O cálculo para determinar se o limiar de 25 % foi atingido deve basear-se numa comparação da dimensão da operação com informação financeira histórica anterior à realização dessa mesma operação. No caso de uma aquisição, por exemplo, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem utilizar valores que não incluam a empresa adquirida. Regra geral, deverão utilizar valores provenientes da informação financeira histórica auditada do emitente relativa ao último exercício.
89. O cálculo dos indicadores constantes do n.º 86 deve ser feito numa base anual, independentemente dos valores utilizados. Tal deve ser feito recorrendo a valores da demonstração financeira que abrangam um período de 12 meses, a fim de anular eventuais efeitos da sazonalidade ao longo do ano.
90. Por vezes, os emitentes publicam um prospeto – incluindo informação financeira *pro forma* destinada a abranger uma mudança significativa dos valores brutos, um historial financeiro complexo ou um compromisso financeiro significativo («a primeira operação») – e, posteriormente, realizam, ou comprometem-se a realizar, uma segunda operação e a preparar um segundo prospeto, sem publicarem qualquer informação financeira entre os dois prospectos. Nesses casos, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem utilizar a informação histórica, ou seja, a informação financeira do emitente anterior à primeira operação, para determinar se a segunda operação constitui uma mudança significativa dos valores brutos ou um compromisso financeiro significativo. Se a segunda operação constituir uma mudança significativa dos valores brutos ou um compromisso financeiro significativo, sendo, por conseguinte, necessária

informação financeira *pro forma*, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir ambas as operações na informação financeira *pro forma*<sup>27</sup>.

91. Se um emitente realizar, ou se comprometer a realizar, várias operações que, individualmente, não representam uma variação superior a 25 % de um ou mais indicadores relativos à dimensão da respetiva atividade mas que, no seu conjunto, ultrapassam esse limiar, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir informação financeira *pro forma*, a menos que a preparação dessa informação seja desproporcionadamente onerosa. Se um emitente realizar, ou se comprometer a realizar, várias operações e apenas uma delas representar uma variação superior a 25 % de um ou mais indicadores relativos à dimensão da respetiva atividade, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir informação financeira *pro forma* para todas as operações, a menos que seja desproporcionadamente onerosa a preparação dessa informação no que se refere às operações que não representam uma variação superior a 25 %. Ao determinarem se a preparação da informação é desproporcionadamente onerosa, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ponderar os custos da preparação dessa informação financeira *pro forma* face ao valor da informação para os investidores. Se a preparação da informação for considerada desproporcionadamente onerosa, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem explicar à autoridade competente as razões subjacentes a essa decisão.
92. Uma situação que pode ser considerada desproporcionadamente onerosa é, por exemplo, quando um emitente realizou uma operação que representa um aumento de 27 % do total do seu ativo, a par de outra operação que representa um aumento de 1 %. Neste caso, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem alegar que é desproporcionadamente oneroso preparar informação financeira *pro forma* para o aumento de 1 %. Um outro exemplo diz respeito a um cenário no qual o emitente realizou operações que constituem variações de 30 %, 20 % e 5 %. Ao aplicar os princípios constantes da orientação 18, poderão ser obtidas as seguintes conclusões, em função da situação específica e do caso em apreço:
  - (i) o impacto da operação que constitui uma variação de 30 % é descrito através de informação financeira *pro forma*, pois a operação excede o limiar de 25 %. Foi demonstrado à autoridade competente que é desproporcionadamente onerosa a descrição das operações que representam variações de 20 %<sup>28</sup> e de 5 %. Assim, apenas é descrita a operação que constitui uma variação de 30 %;
  - (ii) o impacto das operações que constituem variações de 30 %, 20 % e 5 % é descrito através de informação *pro forma*. O impacto da operação que constitui uma variação de 30 % é descrito pois esta ultrapassa o limiar de 25 %, e o

---

<sup>27</sup> Neste exemplo, a segunda operação diz respeito a uma mudança igual ou superior a 25 %. No entanto, por motivos de clareza, uma operação que fique abaixo do limiar de 25 % também poderá ter de ser divulgada através de informação financeira *pro forma*. A explicação fornecida no n.º 91 estabelece um princípio geral de agregação que deve ser sempre tido em conta.

<sup>28</sup> No entender da ESMA, são muito poucas as circunstâncias em que as pessoas responsáveis pelo prospeto conseguem argumentar com êxito o caráter desproporcionadamente oneroso da divulgação de informações acerca de uma operação que constitui uma variação de 20 %.

impacto das operações que constituem variações de 20 % e 5 % é descrito devido à aplicação do princípio de agregação. Neste caso, não se argumentou com êxito o caráter desproporcionadamente oneroso da descrição das operações que constituem variações de 20 % e 5 %; ou

- (iii) o impacto das operações que constituem variações de 30 %, 20 % é descrito através de informação *pro forma*, mas o mesmo não acontece para a operação que constitui uma variação de 5 %. A operação que constitui uma variação de 30 % é descrita através de informação *pro forma* pois esta ultrapassa o limiar de 25 %, e o impacto da operação que constitui uma variação de 20 % é descrito devido à aplicação do princípio de agregação. Neste caso, não se argumentou com êxito o caráter desproporcionadamente oneroso da descrição da operação que constitui uma variação de 20 %, mas essa argumentação foi bem-sucedida no que se refere à descrição da operação que constitui uma variação de 5 %.

#### **Data hipotética da operação (conta de resultados *pro forma*)**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.4.1) e artigo 4.º (anexo 3, n.º 11.5) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.7) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 93. Orientação 19: Caso se verifique uma mudança significativa dos valores brutos:**
- (i) se as pessoas responsáveis pelo prospeto prepararem informação financeira *pro forma* por referência ao último período financeiro completado, devem elaborar a conta de resultados *pro forma* como se a operação tivesse sido realizada no primeiro dia desse período; e/ou**
  - (ii) se as pessoas responsáveis pelo prospeto prepararem informação financeira *pro forma* por referência ao período intercalar mais recente em relação ao qual foi publicada informação pertinente não ajustada, ou incluída no documento de registo/prospeto, devem elaborar a conta de resultados *pro forma* como se a operação tivesse sido realizada no primeiro dia desse período.**
94. No caso de a atividade do emitente ter sofrido uma mudança significativa dos valores brutos e de ser preparada informação financeira *pro forma*, as pessoas responsáveis pelo prospeto levam a cabo uma simulação da forma como a operação teria afetado o emitente caso tivesse tido lugar numa data anterior. Esta data é autónoma da data de aprovação do prospeto.
95. Por exemplo, em maio de 2020 é elaborado um prospeto sobre capital próprio, que inclui informação financeira histórica auditada para os anos de 2017, 2018 e 2019. O balanço incluído na informação financeira histórica de 2019 data de 31 de dezembro de 2019. O emitente publicou informação financeira não auditada para o primeiro trimestre de 2020, incluindo um balanço com data de 31 de março de 2020, que também é incluído no prospeto. O total do ativo do emitente aumentou em 27 % em abril de 2020 devido à aquisição da Empresa XYZ.

Segundo o anexo 20, n.º 2.2, alíneas a) e b), do Regulamento Delegado da Comissão, apenas pode ser publicada informação financeira *pro forma* relativa:

- A. ao último período financeiro completado; e/ou
- B. ao período intercalar mais recente relativamente ao qual tenham sido publicadas, ou sejam incluídas no documento de registo/prospeto, informações relevantes não ajustadas.

Com base no que precede, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem elaborar a conta de resultados *pro forma* como se a aquisição da Empresa XYZ pelo emitente tivesse ocorrido em 1 de janeiro de 2019 «e/ou» como se essa aquisição tivesse ocorrido em 1 de janeiro de 2020.

Embora o anexo 20 preveja uma opção «e/ou», no âmbito deste exemplo seria mais acertado apresentar as informações *pro forma* relativas aos resultados para a totalidade do período financeiro de 2019 – ver também o n.º 103, na Orientação 21, bem como a subalínea relativa à sazonalidade. Por conseguinte, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem preparar informação *pro forma* a partir de 1 de janeiro de 2019.

No entanto, poderá ser necessário, ao abrigo do artigo 6.º do Regulamento «Prospeto», exigir informação relativa tanto à totalidade do período financeiro como ao período intercalar, o que é permitido nos termos do anexo 20. Nesse caso, a conta de resultados *pro forma* para ambos os períodos deve ser elaborada como se a operação tivesse sido realizada na primeira data do primeiro período.

96. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que qualquer informação financeira intercalar utilizada para elaborar a conta de resultados *pro forma* foi coligida com o devido cuidado.

#### **Data hipotética da operação (balanço *pro forma*)**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.4.1) e artigo 4.º (anexo 3, n.º 11.5) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.7) do Regulamento Delegado da Comissão.*

97. **Orientação 20: Caso se verifique uma mudança significativa dos valores brutos:**
- i) **se as pessoas responsáveis pelo prospeto prepararem informação financeira *pro forma* por referência ao último período financeiro completado, devem elaborar o balanço *pro forma* como se a operação tivesse sido realizada no último dia desse período; e/ou**
  - ii) **se as pessoas responsáveis pelo prospeto prepararem informação financeira *pro forma* por referência ao período intercalar mais recente em relação ao qual foi publicada informação pertinente não ajustada, ou incluída no documento de registo/prospeto, devem elaborar o balanço *pro forma* como se a operação tivesse sido realizada no último dia desse período.**

98. Ver o exemplo dado no n.º 95:

Segundo o anexo 20, n.º 2.2, alíneas a) e b), do Regulamento Delegado da Comissão, apenas pode ser publicada informação financeira *pro forma* relativa:

A. ao último período financeiro completado; e/ou  
4.

B. ao período intercalar mais recente relativamente ao qual tenham sido publicadas, ou sejam incluídas no documento de registo/prospeto, informações relevantes não ajustadas.

Com base no que precede, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem elaborar o balanço *pro forma* como se a aquisição da Empresa XYZ pelo emitente tivesse ocorrido em 31 de dezembro de 2019 «e/ou» como se essa aquisição tivesse ocorrido em 31 de março de 2020.

Embora o anexo 20 preveja uma opção «e/ou», no caso da informação do balanço poderá ser apropriado que a informação financeira *pro forma* seja apresentada apenas para um período. Neste exemplo, a informação financeira *pro forma* pode ser elaborada como se a aquisição tivesse ocorrido em 31 de março de 2020.

99. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que qualquer informação financeira intercalar utilizada para elaborar o balanço *pro forma* foi coligida com o devido cuidado.

#### **Período abrangido pela informação *pro forma***

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.4.1), artigo 4.º (anexo 3, n.º 11.5), artigo 18.º (anexo 20, n.º 2.2) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.7) do Regulamento Delegado da Comissão, à luz do princípio da coerência estabelecido no artigo 2.º, alínea r), do Regulamento «Prospeto».*

**100. Orientação 21: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que o período abrangido pela conta de resultados/balanço *pro forma* é coerente com a informação financeira incluída no prospeto.**

101. O período abrangido pela informação *pro forma* deve ser coerente com o abrangido pela informação financeira constante do documento de registo ou do prospeto. Nesse sentido, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem preparar informação financeira *pro forma* relativa:

i) ao último exercício completado; e/ou

ii) ao período financeiro intercalar (ou seja, em relação ao último semestre ou trimestre) sobre o qual o emitente publicou informação financeira; e/ou

- iii) a um período mais curto correspondente ao período de atividade do emitente.
102. No que se refere à informação financeira intercalar, embora as pessoas responsáveis pelo prospeto devam, por norma, utilizar informação financeira semestral ao elaborarem as demonstrações *pro forma*, podem recorrer a informação financeira trimestral caso esta tenha sido preparada com um grau de cuidado semelhante ao da informação semestral, ou seja, aplicando os princípios da IAS 34. A informação financeira semestral ou trimestral consistirá em informação já publicada pelo emitente para, por exemplo, cumprir os requisitos da Diretiva Transparência, ou em informação que as pessoas responsáveis pelo prospeto estejam a incluir neste último.
103. Nos casos em que o prospeto apenas contém demonstrações financeiras anuais, a conta de resultados/o balanço *pro forma* deve abranger o ano completo. Quando o prospeto contém demonstrações financeiras anuais e informação financeira intercalar, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem optar por, na conta de resultados/balanço *pro forma*, cobrir apenas o período intercalar, cobrir apenas o ano completo ou cobrir ambos. Contudo, se as pessoas responsáveis pelo prospeto apenas cobrirem o período intercalar na conta de resultados *pro forma*, devem garantir que tal período é suficiente para descrever o modo como a operação poderá ter afetado os resultados do emitente. A título de exemplo, se a atividade do emitente for afetada pela sazonalidade, o período intercalar poderá não ser suficiente, podendo a conta de resultados *pro forma* ter de cobrir o ano completo.
104. Para dar cumprimento ao requisito de incluir informação histórica não ajustada na conta de resultados/balanço *pro forma*, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem, por norma, utilizar i) informação financeira histórica auditada relativa ao último período financeiro completado ii) ou a mais recente informação financeira intercalar (por exemplo, relativa ao último semestre ou trimestre) publicada pelo emitente ou incluída no prospeto antes de a operação ter sido realizada. Esta regra não se aplicará em circunstâncias específicas, nomeadamente quando o emitente tiver preparado informação financeira especificamente para o prospeto (por exemplo, uma entidade constituída recentemente que não dispõe de informação histórica anterior).

#### **Operação já contemplada em informação financeira histórica ou intercalar**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.4.1), artigo 4.º (anexo 3, n.º 11.5), artigo 18.º (anexo 20, n.º 1.1, alínea b)) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.7) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 105. Orientação 22: As pessoas responsáveis pelo prospeto não são obrigadas a incluir uma conta de resultados/balanço *pro forma* no prospeto caso a operação já se encontre plenamente espelhada na conta de resultados/balanço constante da informação financeira histórica ou intercalar incluída no prospeto.**
106. Se a operação já se encontrar plenamente espelhada na conta de resultados/balanço constante da informação financeira histórica ou intercalar incluída no prospeto, não é necessário fornecer uma conta de resultados/balanço *pro forma*, dado que já foram disponibilizadas as informações necessárias aos investidores. Por exemplo, se um

emitente tiver sido objeto de uma mudança significativa dos valores brutos em novembro de 2018 e em março de 2019 for elaborado um prospeto que contém demonstrações financeiras anuais auditadas para 2018, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir uma conta de resultados *pro forma*. A razão para o que precede é o facto de a conta de resultados constante das demonstrações financeiras anuais de 2018 não refletir plenamente o impacto da operação para o ano no seu todo. Contudo, neste caso as pessoas responsáveis pelo prospeto não têm de incluir uma conta de resultados *pro forma*, pois a conta de resultados constante das demonstrações financeiras anuais de 2018 espelha plenamente a operação.

#### **Utilizar outras informações que não informação financeira *pro forma***

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.4.1) e artigo 4.º (anexo 3, n.º 11.5) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.7) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 107. Orientação 23: Em caso de mudança significativa dos valores brutos, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem, excecionalmente e após acordo com a autoridade competente, descrever o efeito da operação através de outros elementos que não informação financeira *pro forma*.**
108. Regra geral, para darem conta de uma mudança significativa dos valores brutos, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer informação financeira *pro forma* em conformidade com o anexo 20 do Regulamento Delegado da Comissão. No entanto, em situações excecionais poderão conseguir descrever o efeito da operação:
- i) fornecendo uma conta de resultados *pro forma* mas não um balanço *pro forma* ou fornecendo um balanço *pro forma* mas não uma conta de resultados *pro forma* (ainda que a operação não se encontre espelhada na conta de resultados/balanço constante da informação financeira histórica ou intercalar incluída no prospeto, conforme descrito na orientação 22);
  - ii) fornecendo determinados elementos pertinentes de uma conta de resultados *pro forma*, e não a versão integral da conta de resultados *pro forma* (por exemplo, uma conta de resultados *pro forma* suscetível de excluir o resultado líquido), para facilitar a compreensão, por parte dos investidores, de determinados impactos em rubricas como o volume de negócios ou os lucros de exploração. Nesse caso, tais elementos devem ser contemplados por um relatório de auditoria e não devem ser enviados, ou seja, devem indicar tanto as perdas como os lucros; ou
  - iii) fornecendo apenas informação narrativa, sem disponibilizar uma conta de resultados *pro forma* ou um balanço *pro forma*.
109. Tais situações excecionais podem ocorrer, nomeadamente, quando:
- (i) o emitente vai adquirir outra entidade e não é razoavelmente possível obter a informação financeira pertinente sobre essa entidade;

- (ii) o emitente adquiriu um ativo em relação ao qual a informação financeira disponível é insuficiente;
  - (iii) a informação financeira *pro forma* não descreve com precisão o efeito da operação.
110. Sempre que ocorre uma situação excepcional deste tipo, convém ter em conta que o artigo 6.º do Regulamento «Prospecto» é relevante no que diz respeito ao efeito da operação que está a ser descrita.
111. As pessoas responsáveis pelo prospecto devem obter o consentimento da autoridade competente antes de aplicarem a abordagem descrita no n.º 108. Se as pessoas responsáveis pelo prospecto aplicarem a abordagem descrita no n.º 108, subalínea iii), não são obrigadas a incluir um relatório elaborado por contabilistas ou auditores independentes.

**Quais os acontecimentos a contemplar na informação financeira *pro forma* / apresentação de ajustamentos**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.4.1), artigo 4.º (anexo 3, n.º 11.5), artigo 18.º (anexo 20, n.º 2.3, alínea b)) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.7) do Regulamento Delegado da Comissão.*

112. **Orientação 24: Ao prepararem ajustamentos *pro forma*, as pessoas responsáveis pelo prospecto devem refletir a operação que suscitou a informação financeira *pro forma*, independentemente de essa operação já ter ou não ocorrido. Ao fazê-lo, devem apenas refletir aspetos que sejam:**
- (i) **uma parte integrante da operação; e**
  - (ii) **passíveis de um nível razoável de determinação objetiva.**
113. Os ajustamentos *pro forma* devem abranger a operação que suscita a informação financeira *pro forma*, independentemente de a operação já ter ocorrido (no caso de uma mudança significativa dos valores brutos ou de um historial financeiro complexo) ou não (no caso de um compromisso financeiro significativo).
114. Por exemplo, um emitente pode realizar um aumento de capital (que exige um prospecto) para mobilizar fundos para a aquisição de outra entidade. A aquisição poderá representar um compromisso financeiro significativo. Se assim for, a informação financeira *pro forma* passará a ter de ilustrar o impacto da aquisição como se esta tivesse ocorrido numa data anterior. Para além de ilustrarem o impacto da aquisição, as pessoas responsáveis pelo prospecto também devem abranger o impacto do aumento de capital e/ou qualquer outra consideração financeira envolvida, ou seja, qualquer emissão de dívida ou outros contratos financeiros necessários para concluir a aquisição. Se existir um elevado grau de incerteza no que se refere à subscrição da oferta, as pessoas responsáveis pelo prospecto devem ponderar a inclusão de um fator de risco a esse respeito.

*Apresentação de ajustamentos em informação pro forma*

115. Os ajustamentos *pro forma* devem apresentar todos os efeitos significativos diretamente imputáveis à operação. No entanto, as pessoas responsáveis pelo prospeto não devem incluir efeitos futuros que sejam fortemente incertos, dado que tal poderá dar uma imagem enganadora da operação. Em especial, a informação financeira *pro forma* não deve, de um modo geral, incluir ajustamentos que dependam de ações a empreender após a conclusão da operação, mesmo quando tais ações sejam cruciais para o objetivo do emitente ao realizar a operação (por exemplo, sinergias). Além disso, as pessoas responsáveis pelo prospeto não devem, regra geral, incluir uma retribuição diferida ou contingente, excetuando a que é reconhecida como parte da retribuição transferida em troca da adquirida, ao abrigo do quadro contabilístico aplicável, caso tal retribuição não seja diretamente imputável à operação mas sim a um acontecimento futuro. Se uma retribuição diferida ou contingente for passível de um grau razoável de determinação objetiva, pode ser incluída numa base casuística, em função da utilização da informação *pro forma* e após debate com a autoridade competente.
116. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem sempre basear os ajustamentos *pro forma* em elementos de prova fiáveis e documentados. Tais elementos de prova consistem habitualmente em contas publicadas, contas de gestão, outra informação financeira e avaliações constantes de documentação relativa à operação, contratos de compra e venda e outros acordos relacionados com a operação abrangida pelo prospeto. Por exemplo, no que respeita às contas de gestão, os valores intercalares para uma empresa que esteja a ser alvo de aquisição podem ser obtidos a partir dos modelos de consolidação subjacentes às demonstrações intercalares dessa empresa.

**Relatório de contabilidade/auditoria**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.4.1), artigo 4.º (anexo 3, n.º 11.5), artigo 18.º (anexo 20, secção 3) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.7) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 117. Orientação 25: Sempre que as pessoas responsáveis pelo prospeto preparem informação financeira *pro forma* em conformidade com o anexo 20 do Regulamento Delegado da Comissão, devem garantir que o fazem de forma a permitir que contabilistas ou auditores independentes preparem os respetivos relatórios em total consonância com o disposto na secção 3 desse anexo.**
118. O objetivo do relatório elaborado pelos contabilistas ou auditores independentes consiste na emissão de um parecer que ateste que a informação financeira *pro forma* foi devidamente compilada pelas pessoas responsáveis pelo prospeto, ou seja, devidamente compilada tendo em conta a base indicada, sendo tal base compatível com as políticas contabilísticas do emitente.
119. Por conseguinte, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem compilar a informação financeira *pro forma* de um modo que permita que os contabilistas/auditores independentes afirmem que, a seu ver, a informação financeira *pro forma* foi

devidamente compilada tendo em conta a base indicada, sendo essa base compatível com as políticas contabilísticas do emitente.

120. A secção 3 do anexo 20 implica que não devem surgir reservas ou ênfases de matéria em relação ao modo como a informação *pro forma* foi compilada. No entanto, se um contabilista ou um auditor desejar chamar a atenção dos investidores para o facto de terem surgido reservas ou ênfases de matéria em relação à informação financeira histórica não ajustada subjacente utilizada para preparar a informação financeira *pro forma*, nada os impede de o fazerem. Se, nesse contexto, forem incluídas reservas ou ênfases de matéria, as mesmas devem ser apresentadas separadamente, no relatório do parecer relativo ao modo como a informação financeira *pro forma* foi compilada.

### **Informação financeira *pro forma* voluntária**

*Artigo 6.º do Regulamento «Prospecto», em articulação com o artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.4.1), artigo 4.º (anexo 3, n.º 11.5), artigo 18.º (anexo 20) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.7) do Regulamento Delegado da Comissão.*

121. **Orientação 26: Caso seja incluída voluntariamente informação financeira *pro forma* num prospecto, as pessoas responsáveis pelo prospecto *pro forma* devem respeitar os requisitos do anexo 20 do Regulamento Delegado da Comissão.**
122. Mesmo quando não se verifica uma mudança significativa dos valores brutos, um compromisso financeiro significativo ou um historial financeiro complexo, as pessoas responsáveis pelo prospecto *pro forma* podem decidir incluir voluntariamente informação financeira no prospecto. O mesmo se aplica aos emitentes de valores mobiliários não representativos de capital.
123. O facto de se proceder voluntariamente à inclusão de informação financeira *pro forma* no prospecto não significa que se possa fornecer tal informação com um nível de cuidado inferior ao aplicável no que se refere a informação cuja inclusão é obrigatória. Se não for elaborada com o devido cuidado, a informação financeira *pro forma* poderá confundir ou até enganar os investidores. Por conseguinte, as pessoas responsáveis pelo prospecto devem aplicar os requisitos do anexo 20 caso decidam incluir informação financeira *pro forma* de forma voluntária.

## **V.7. Informações financeiras intercalares**

### **Compilação de informações financeiras intercalares**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.2), artigo 7.º (anexo 6, n.º 11.2.1), artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.2.1) e artigo 29.º (anexo 25, n.º 5.2.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

124. **Orientação 27: Sempre que a mais recente informação financeira publicada pelo emitente seja o relatório financeiro semestral elaborado em conformidade com a Diretiva Transparência, as pessoas responsáveis pelo prospecto devem incluir no documento de registo, no mínimo, o conjunto condensado de demonstrações financeiras incluídas nesse relatório financeiro semestral.**

**125. Sempre que a mais recente informação financeira publicada por um emitente seja o relatório financeiro trimestral, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir no documento de registo, no mínimo, o conjunto condensado de demonstrações financeiras incluídas nesse relatório financeiro trimestral.**

126. Podem existir duas situações diferentes:

- i) Um emitente submete um prospeto para aprovação em 30 de julho. O emitente publicou informação financeira semestral (em 30 de junho) e informação financeira sobre o primeiro trimestre. Nesse caso, a informação financeira intercalar (semestral) mais recente é suficiente.
- ii) Um emitente submete um prospeto para aprovação em 30 de outubro. O emitente publicou informação financeira sobre o terceiro trimestre e informação financeira semestral (em 30 de junho). Nesse caso, a informação financeira intercalar mais recente não é suficiente, devendo o emitente incluir no seu prospeto tanto a informação financeira trimestral (T3) como a semestral, desde que não exista duplicação de informação. Quando a informação financeira intercalar para o terceiro trimestre também abrange os primeiros nove meses do ano e é preparada em conformidade com a mesma norma contabilística internacional (por exemplo, a IAS 34) que a informação financeira semestral, esta última não precisa de ser divulgada.

#### **Políticas e princípios contabilísticos pertinentes**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.2), artigo 7.º (anexo 6, n.º 11.2.1), artigo 28.º (anexo 24, n.º 5.2.1) e artigo 29.º (anexo 25, n.º 5.2.1) do Regulamento Delegado da Comissão, que devem ser articulados com o princípio de coerência estabelecido no artigo 2.º, alínea r), do Regulamento «Prospeto».*

**127. Orientação 28: Quando o emitente tiver publicado informação financeira trimestral ou semestral, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem apresentar a informação financeira intercalar em conformidade com o quadro contabilístico do emitente.**

### **V.8. Declarações relativas ao fundo de manei**

**Determinar se a declaração relativa ao fundo de manei deve ser emitida com ou sem reservas**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.1), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.3), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.1) e artigo 30.º (anexo 26, n.º 2.1) do Regulamento Delegado da Comissão, que estipulam que a declaração relativa ao fundo de manei indica que o fundo de manei do emitente é ou não suficiente para assegurar as suas necessidades atuais, devendo essa declaração ser lida à luz da duração da validade do prospeto estabelecida no artigo 12.º do Regulamento «Prospeto».*

- 128. Orientação 29: Sempre que um emitente consiga afirmar sem reservas que dispõe de um fundo de maneiio suficiente para assegurar as suas necessidades atuais, deve fornecer uma declaração relativa ao fundo de maneiio sem reservas. Nos casos em que o emitente não consegue afirmar sem reservas que dispõe de um fundo de maneiio suficiente para assegurar as suas necessidades atuais, deve fornecer uma declaração relativa ao fundo de maneiio com reservas.**
129. As pessoas responsáveis pelo prospeto podem cumprir o requisito de inclusão no prospeto de uma declaração relativa ao fundo de maneiio:
- i) através da inclusão de uma declaração relativa ao fundo de maneiio emitida sem reservas, que indique que o emitente, na sua opinião e em consonância com a duração da validade do prospeto estabelecida no artigo 12.º do Regulamento «Prospeto», dispõe de fundo de maneiio suficiente para um período de, pelo menos, 12 meses; ou
  - ii) através da inclusão de uma declaração relativa ao fundo de maneiio emitida com reservas, que indique que o emitente, na sua opinião, não dispõe de fundo de maneiio suficiente e na qual se explique de que modo tenciona assegurar o fundo de maneiio adicional necessário.
130. Ao ponderar se a sua declaração relativa ao fundo de maneiio deve ser emitida com ou sem reservas, o emitente deve analisar se é ou não capaz de aceder a caixa e a outros recursos líquidos disponíveis a fim de cumprir as suas obrigações à medida que estas forem vencendo.
131. A declaração relativa ao fundo de maneiio deve ser coerente com as demais partes do prospeto. Se outras partes do prospeto, como os fatores de risco, descreverem elementos passíveis de afetar negativamente a capacidade do emitente para assegurar as suas necessidades atuais, o emitente não deve emitir uma declaração relativa ao fundo de maneiio sem reservas. Se o relatório do auditor contiver uma declaração sobre a «continuidade» e a declaração relativa ao fundo de maneiio for emitida sem reservas, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer explicações para isso no prospeto.
132. Um emitente pode entender que dispõe de um fundo de maneiio suficiente e que, por conseguinte, a sua respetiva declaração deve ser emitida sem reservas. Contudo, pode simultaneamente desejar incluir na declaração determinadas reservas como pressupostos, sensibilidades, fatores de risco e possíveis ressalvas. Se considerar necessária a inclusão dessas reservas, tal significa que não pode afirmar de forma inequívoca que dispõe de fundo de maneiio suficiente para assegurar as suas necessidades atuais, devendo, por conseguinte, emitir uma declaração relativa ao fundo de maneiio com reservas, e não uma declaração sem reservas.
133. Ao emitir uma declaração relativa ao fundo de maneiio sem reservas, um emitente deve divulgar se as receitas da oferta foram incluídas no cálculo do seu fundo de maneiio. Para que não subsistam dúvidas, essa divulgação não é considerada uma reserva ou uma ressalva, mas sim informação sobre o modo de preparação da declaração relativa

ao fundo de manei necessário para que os investidores levem a cabo uma avaliação informada.

134. Não é aceitável que o emitente afirme ser incapaz de confirmar se dispõe de fundo de manei suficiente. Se tal for o caso, o emitente deve emitir uma declaração relativa ao fundo de manei com reservas.

#### **Procedimentos sólidos**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.1), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.3), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.1) e artigo 30.º (anexo 26, secção 2 e n.º 2.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 135. Orientação 30: O emitente deve preparar a sua declaração relativa ao fundo de manei com base em procedimentos sólidos, para que o risco de a declaração ser contestada seja diminuído.**

136. O emitente deve respeitar procedimentos adequados para garantir a solidez da declaração. Tais procedimentos incluem normalmente:

- i) a preparação de informação financeira prospetiva não publicada de apoio, que deve consistir em informações coerentes, do ponto de vista interno, sobre os fluxos de caixa, os resultados e o balanço;
- ii) a realização de uma análise empresarial que abranja tanto os fluxos de caixa do emitente como os termos e condições e aspetos comerciais relacionados com relações bancárias e outras relações financeiras;
- iii) a tomada em consideração da estratégia e dos planos do emitente, a par dos riscos de execução conexos, bem como uma análise e verificações à luz de elementos de prova; e
- iv) uma análise da existência de recursos suficientes para fazer face a um pior cenário possível razoável (análise de sensibilidade). Quando existe uma margem insuficiente entre o financiamento necessário e o disponível para fazer face a cenários alternativos razoáveis, o emitente terá de reconsiderar os seus planos de negócio ou de obter financiamento adicional caso deseje apresentar uma declaração relativa ao fundo de manei sem reservas.

#### **Apenas uma interpretação possível**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.1), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.3), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.1) e artigo 30.º (anexo 26, secção 2 e n.º 2.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 137. Orientação 31: O emitente deve assegurar que a declaração relativa ao fundo de manei apenas permite uma interpretação.**

138. Independentemente de a declaração relativa ao fundo de maneio ser emitida com ou sem reservas, o emitente deve garantir que a mesma transmite uma mensagem clara, para que seja claro para os investidores se, na opinião do emitente, existe ou não fundo de maneio suficiente.
139. Numa declaração relativa ao fundo de maneio emitida sem reservas, os emitentes devem indicar que o seu fundo de maneio «é suficiente». Devem evitar dizer que «terão» ou «poderão vir a ter» um fundo de maneio suficiente ou que «acham» que dispõem de um fundo de maneio suficiente, dado que estas expressões podem gerar confusão quanto ao momento em que o fundo de maneio será suficiente e aos acontecimentos que devem ocorrer para que tal se verifique. Uma declaração relativa ao fundo de maneio emitida sem reservas pode apresentar, por exemplo, a seguinte redação: «Na opinião da empresa, o seu fundo de maneio é suficiente para assegurar as suas necessidades atuais durante, pelo menos, os próximos doze meses.»

#### **Conteúdo de uma declaração relativa ao fundo de maneio emitida com reservas**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.1), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.3), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.1) e artigo 30.º (anexo 26, n.º 2.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 140. Orientação 32: Numa declaração relativa ao fundo de maneio emitida com reservas, o emitente deve indicar que não dispõe de fundo de maneio suficiente para assegurar as suas necessidades atuais. Além disso, deve descrever os seguintes aspetos:**
- i) momento;**
  - ii) défice;**
  - iii) plano de ação; e**
  - iv) repercussões.**
141. O emitente deve indicar explicitamente que não dispõe de fundo de maneio suficiente para assegurar as suas necessidades atuais. Após esta declaração, deve fornecer informações sobre os aspetos enumerados no n.º 140, a fim de garantir que os investidores são plenamente informados no que se refere à efetiva situação do emitente em termos de fundo de maneio.
142. Momento: O défice de fundo de maneio pode ocorrer imediatamente ou algures no futuro, precisando os investidores de informação sobre o momento em que o mesmo irá ocorrer, para avaliar a urgência do problema. Por conseguinte, o emitente deve indicar em que momento prevê ficar sem fundo de maneio.
143. Défice: Para que os investidores compreendam a magnitude do problema, o emitente deve indicar uma estimativa do défice de fundo de maneio.
144. Plano de ação: O emitente deve descrever de que modo tenciona corrigir o défice de fundo de maneio. A descrição deve incluir pormenores relativos a ações específicas

propostas, como o refinanciamento, a renegociação de ou novas condições/facilidades de crédito, a diminuição da despesa de capital discricionária, a revisão da estratégia/do programa de aquisição ou a venda de ativos. O emitente deve especificar a calendarização das ações propostas e o seu nível de convicção quanto aos êxito das mesmas.

145. **Repercussões:** Se for caso disso, o emitente deve indicar as consequências decorrentes do insucesso de quaisquer ações propostas no plano de ação (por exemplo, se é expectável que o emitente seja submetido a liquidação ou administração judicial e, se for o caso, em que altura).

### **Regras para o cálculo do fundo de manei**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.1), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.3), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.1) e artigo 30.º (anexo 26, secção 2 e n.º 2.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

146. **Orientação 33: Ao calcular o seu fundo de manei, o emitente apenas deve contabilizar as receitas da oferta caso esta seja subscrita com base numa tomada firme ou caso tenham sido assumidos compromissos irrevogáveis. Quando apenas uma parte da oferta é subscrita ou coberta por compromissos irrevogáveis, só essa parte pode ser incluída no cálculo do fundo de manei. O emitente não deve contabilizar essas receitas ao calcular o fundo de manei caso os investidores fiquem expostos a um risco de o emitente dar seguimento à oferta após o acordo de subscrição ter sido cancelado ou os compromissos irrevogáveis retirados.**
147. Ao subscreverem as suas ações, os investidores não devem ser confrontados com incerteza quanto à qualidade da subscrição. É o que acontece, designadamente, quando o emitente contabiliza as receitas da oferta ao calcular o seu fundo de manei. Nesse sentido, o emitente deve ter em conta qualquer condicionalidade do acordo de subscrição ou dos compromissos irrevogáveis que permita o cancelamento do acordo ou dos compromissos.
148. Ao calcular o seu fundo de manei, o emitente não deve incluir as receitas de uma oferta caso seja necessário fazer pressupostos significativos quanto à efetiva subscrição da oferta ou à retirada de quaisquer compromissos irrevogáveis. Além disso, se um emitente incluir quaisquer receitas da oferta no cálculo do seu fundo de manei, deve ficar claro na divulgação feita de acordo com o n.º 5.1.4 do anexo 11 do Regulamento Delegado da Comissão que a oferta não prosseguirá caso já não seja subscrita ou caso os compromissos irrevogáveis sejam retirados.
149. Conforme referido acima, os investidores também não devem ser confrontados com qualquer tipo de incerteza quanto à qualidade da subscrição e de eventuais compromissos irrevogáveis. Tal incerteza inclui também um eventual risco de crédito relacionado com uma parte que subscreva a oferta ou que assuma compromissos irrevogáveis. A fim de limitar essa incerteza, o emitente deve avaliar o risco de crédito associado às partes que subscrevem a oferta ou que assumem compromissos

irrevogáveis. Se essa avaliação concluir que existe um risco significativo de que uma ou mais das partes que subscrevem a oferta ou que assumem os compromissos irrevogáveis venham a ser incapazes de cumprir as suas obrigações, o emitente não deve incluir as receitas da oferta no cálculo do seu fundo de maneiio.

150. O cálculo do fundo de maneiio do emitente apenas deve incluir ofertas que sejam subscritas com base numa tomada firme ou em compromissos irrevogáveis. Tal proporciona certeza quanto às receitas de uma oferta. Para que não subsistam dúvidas, a intenção de subscrever uma oferta de valores mobiliários, ou um acordo nesse sentido, não constitui uma tomada firme ou um compromisso irrevogável.
151. Para ter em conta as receitas de uma oferta no cálculo do seu fundo de maneiio, o emitente deve conhecer o valor mínimo das receitas da oferta de valores mobiliários que serão subscritos ou colocados através de compromissos irrevogáveis. As receitas da oferta não devem ser incluídas no cálculo do fundo de maneiio do emitente caso este não seja capaz de calcular as receitas líquidas da oferta (por exemplo, em situações em que não exista um preço mínimo ou em que o acordo de subscrição não assegure uma quantia mínima de receitas).

#### **Regras para o cálculo das necessidades atuais**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.1), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.3), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.1) e artigo 30.º (anexo 26, secção 2 e n.º 2.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

152. **Orientação 34: Para efeitos da declaração relativa ao fundo de maneiio, e em consonância com a duração da validade do prospeto estipulada no artigo 12.º do Regulamento «Prospeto», ao calcular as suas necessidades atuais o emitente deve incluir no seu fundo de maneiio todos os montantes que se preveja razoavelmente virem a ser recebidos ou cujo pagamento vença, no mínimo, ao longo dos 12 meses que se seguem à data de aprovação do prospeto. Se tiver assumido uma tomada firme no que se refere à aquisição de outra entidade nos 12 meses que se seguem à data de aprovação do prospeto, deve incluir o impacto dessa aquisição ao calcular as suas necessidades atuais.**
153. Ao calcular as suas necessidades atuais, o emitente deve ter em conta as ações previstas na sua estratégia (a estratégia do emitente prevê, por exemplo, despesas relacionadas com investigação e desenvolvimento ou com equipamentos).
154. Sempre que o emitente esteja ciente de dificuldades a nível do fundo de maneiio passíveis de surgir mais de 12 meses após a data de aprovação do prospeto, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ponderar a inclusão de uma divulgação complementar no prospeto.

#### **Preparação de informação numa base consolidada**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.1), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.3), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.1) e artigo 30.º (anexo 26, secção 2 e n.º 2.1) do Regulamento Delegado da*

*Comissão, lidos em à luz do princípio da inclusão de informação consolidada no prospeto, no artigo 2.º (anexo 1, n.º 18.1.6), artigo 7.º (anexo 6, n.º 11.1.6), artigo 8.º (anexo 7, n.º 11.1.5), artigo 28.º (anexo 24.º, n.º 5.1.6) e artigo 29.º (anexo 25, n.º 5.1.6) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 155. Orientação 35: Em conformidade com o requisito de incluir demonstrações financeiras consolidadas no prospeto, quando tais demonstrações são preparadas, ao elaborar a sua declaração relativa ao fundo de maneiio, um emitente deve determinar o fundo de maneiio e as necessidades atuais numa base consolidada.**
156. No caso de um emitente que seja a empresa-mãe de um grupo, o investidor está, fundamentalmente, a investir na atividade de todo o grupo e a apresentação de informação no prospeto é feita nessa a base. Como tal, a informação financeira constante do prospeto é apresentada numa base consolidada, devendo este princípio aplicar-se também à declaração relativa ao fundo de maneiio. Ao determinar o seu fundo de maneiio e as suas necessidades atuais, o emitente deve ter em conta, designadamente, a natureza de acordos a nível do grupo e quaisquer restrições à transferência de fundos entre filiais (por exemplo, sempre que estejam envolvidas filiais situadas no estrangeiro).

#### **Instituições de crédito**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.1), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.3), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.1) e artigo 30.º (anexo 26, secção 2 e n.º 2.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 157. Orientação 36: Ao determinar o seu fundo de maneiio, um emitente que seja uma instituição de crédito<sup>29</sup> deve utilizar como ponto de partida as suas métricas de liquidez e os requisitos prudenciais aplicáveis pertinentes. O emitente deve ter em conta toda a informação disponível que seja suscetível de ter um impacto significativo no seu risco de liquidez e na sua previsão dos seus rácios de adequação dos fundos próprios.**
158. Ao emitirem valores mobiliários representativos de capital, os emitentes que sejam uma instituição de crédito devem fornecer uma declaração relativa ao fundo de maneiio consentânea com as regras gerais definidas nas orientações 29 a 35. No entanto, tal declaração deve ser elaborada numa base que reflita as especificidades do seu modelo empresarial, recorrendo aos requisitos prudenciais aplicáveis pertinentes, exceto quando a utilização desses requisitos leve a que a declaração relativa ao fundo de maneiio seja enganadora. Para o cálculo da liquidez, as instituições de crédito da UE devem utilizar os rácios aplicáveis exigidos pela legislação da UE<sup>30</sup>. Em especial, para calcular a liquidez, essas instituições devem ponderar a utilização do Rácio de Cobertura de Liquidez e do Rácio de Financiamento Líquido Estável (ou de quaisquer

---

<sup>29</sup> Conforme definido no artigo 2.º, alínea g), do Regulamento «Prospeto».

<sup>30</sup> Regulamento (UE) n.º 575/2013; Regulamento Delegado (UE) 2015/61 da Comissão; Regulamento de Execução (UE) n.º 680/2014 da Comissão.

disposições nacionais aplicáveis em matéria de financiamento estável, antes de o Rácio de Financiamento Líquido Estável ser exigido pela legislação da UE). O mesmo se aplica a instituições de crédito de países terceiros que procedam ao cálculo desses rácios. As instituições de crédito de países terceiros que não calculem esses rácios devem, em vez disso, para efeitos de cálculo da liquidez, utilizar rácios coerentes com o quadro jurídico aplicável nas suas jurisdições.

159. Além disso, as instituições de crédito da UE devem também ter em consideração a previsão dos seus rácios de adequação dos fundos próprios. Em especial, essas instituições devem ter em conta os seus rácios previstos no que se refere aos níveis CET 1 (fundos próprios principais de nível 1) e TCR (requisito de capital total), bem como os rácios de alavancagem previstos no âmbito de um cenário base e de um pior cenário possível razoável. O mesmo se aplica a instituições de crédito de países terceiros que procedam ao cálculo desses rácios. As instituições de crédito de países terceiros que não calculem esses rácios devem, em vez disso, utilizar rácios coerentes com o quadro jurídico aplicável nas suas jurisdições.
160. Ao utilizar as métricas como ponto de partida para determinar o seu fundo de maneo, o emitente deve recorrer ao(s) rácio(s) calculado(s) mais recente(s). Sempre que um rácio tenha sido calculado vários meses antes da data de aprovação do prospeto, o emitente deve ter em conta todos os acontecimentos ocorridos desde a data de cálculo que sejam passíveis de afetar a sua liquidez e os seus requisitos de fundos próprios regulamentares.
161. O requisito de utilização dos rácios prudenciais aplicáveis para preparar a declaração relativa ao fundo de maneo não significa que as instituições de crédito sejam obrigadas a divulgar esses rácios no prospeto.

### **Empresas de seguros e de resseguros**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.1), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.3), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.1) e artigo 30.º (anexo 26, secção 2 e n.º 2.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

162. **Orientação 37: Ao determinar o seu fundo de maneo, um emitente que seja uma empresa de seguros ou de resseguros<sup>31</sup> deve utilizar como ponto de partida as métricas de liquidez acordadas com a autoridade de supervisão, bem como os requisitos de fundos próprios regulamentares.**
163. Ao emitirem valores mobiliários representativos de capital, os emitentes que sejam uma empresa de seguros ou de resseguros devem fornecer uma declaração relativa ao fundo de maneo consentânea com as regras gerais definidas nas orientações 29 a 35. No entanto, tal declaração deve ser elaborada numa base que reflita as especificidades do seu modelo empresarial, recorrendo aos requisitos prudenciais aplicáveis pertinentes, exceto quando a utilização desses requisitos leve a que a declaração

---

<sup>31</sup> Conforme definido no artigo 13.º, n.ºs 1 e 4, da Diretiva Solvência II.

relativa ao fundo de maneio seja enganadora. Para efeitos de monitorização do risco de liquidez nos termos do regime da Diretiva Solvência II<sup>32</sup>, as empresas de seguros ou de resseguros da UE devem utilizar as métricas que adotaram e que submeteram à autoridade de supervisão, incluindo o requisito de capital mínimo e os seus rácios de adequação dos fundos próprios. As empresas de seguros e de resseguros de países terceiros devem utilizar métricas coerentes com o quadro jurídico aplicável nas suas jurisdições em matéria de supervisão prudencial.

164. Ao determinar o seu fundo de maneio, o emitente deve recorrer às métricas calculadas mais recentes. Sempre que uma métrica tenha sido calculada vários meses antes da data de aprovação do prospeto, o emitente deve ter em conta todos os acontecimentos ocorridos desde a data de cálculo que sejam passíveis de afetar o seu risco de liquidez e os seus requisitos de fundos próprios regulamentares.
165. O requisito de utilização das métricas prudenciais aplicáveis para preparar a declaração relativa ao fundo de maneio não significa que as empresas de seguros e de resseguros sejam obrigadas a divulgar essas métricas no prospeto.

## V.9. Capitalização e endividamento

### Declaração da capitalização

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.2), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.4), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.2) e artigo 30.º (anexo 26, n.º 2.2) do Regulamento Delegado da Comissão.*

166. **Orientação 38: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir os elementos abaixo na declaração da capitalização:**

<b>Total da dívida corrente</b> (incluindo a parte corrente da dívida não corrente).....	
-	Garantida.....
-	Caucionada .....
-	Não garantida/não caucionada .....
<b>Total da dívida corrente</b> (excluindo a parte corrente da dívida não corrente).....	
-	Garantida.....
-	Caucionada .....
-	Não garantida/não caucionada .....
<b>Capitais próprios dos acionistas</b> .....	
-	Capital social .....
-	Reserva ou reservas legais .....
-	Outras reservas .....
<b>Total</b> .....	

<sup>32</sup> Diretiva Solvência II; Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão e medidas de execução conexas.

167. Se uma das rubricas do quadro acima não for aplicável no Estado-Membro no qual o emitente elaborou a sua informação financeira, porque o quadro jurídico do emitente não o exige, por exemplo, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem adaptar a declaração da capitalização após discutirem essa matéria com a autoridade competente.
168. Quando o emitente possui dívida *corrente* ou *não corrente garantida por outra entidade*, ou seja, a obrigação da dívida é assumida por um terceiro em caso de incumprimento do emitente, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem descrever os tipos de garantias aplicáveis. Quando o emitente possui dívida *corrente caucionada* ou *dívida não corrente caucionada*, ou seja, a dívida está coberta por uma garantia, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem descrever os tipos de ativos utilizados para caucionar a dívida.
169. *As reservas legais* e as *outras reservas* não devem incluir os resultados do período de relato. Por conseguinte, para efeitos da declaração da capitalização, as pessoas responsáveis pelo prospeto não têm de calcular os resultados do período de relato.
170. As instituições de crédito e as empresas de seguros e de resseguros devem adaptar o quadro fornecido acima ao seu modelo empresarial, focando-se nos seus requisitos prudenciais relacionados com os fundos próprios regulamentares. Tal não significa que as instituições de crédito e as empresas de seguros e de resseguros tenham de divulgar informação prudencial que não sejam já obrigadas a divulgar em conformidade com os requisitos do Terceiro Pilar.
171. No caso de a atividade do emitente ter recentemente sofrido uma alteração, as pessoas responsáveis pelo prospeto poderão querer ilustrar essa alteração através da inclusão de uma coluna adicional na declaração da capitalização. Ao estabelecerem se o podem fazer, devem aplicar as seguintes regras:
- a. se a alteração tiver desencadeado o requisito de incluir informação financeira *pro forma* no prospeto, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem apresentar uma coluna adicional na declaração da capitalização. A coluna adicional deve ser coerente com a informação financeira *pro forma* apresentada noutras partes do prospeto, e os ajustamentos podem ser explicados por referência a essa informação;
  - b. se a alteração não tiver desencadeado o requisito de incluir informação *pro forma* no prospeto:
    - 1) se a alteração tiver sido complexa (por exemplo, uma aquisição que não constitua uma mudança significativa dos valores brutos):
      - a) se as pessoas responsáveis pelo prospeto incluírem informação financeira *pro forma* no prospeto de forma voluntária, em conformidade com a orientação 26, podem, em conformidade, apresentar uma coluna adicional;

- b) se as pessoas responsáveis pelo prospeto não incluírem informação financeira *pro forma* no prospeto, apenas podem apresentar uma coluna adicional se esta for compreensível e facilmente analisável;
- 2) se se tratar de uma alteração de fácil interpretação (por exemplo, conversão de dívida em capitais próprios), regra geral, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem apresentar uma coluna adicional. Se a coluna adicional for composta por valores ilustrativos, como, por exemplo, valores que abrangem os primeiros seis meses de um ano ajustados por uma conversão de capital realizada em julho, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem prestar especial atenção à compreensibilidade dos valores, explicando os ajustamentos de forma pormenorizada.
172. As alterações recentes também podem ser apresentadas através da inclusão dos valores efetivos nas declarações da capitalização.
173. Do mesmo modo, se o emitente estiver na iminência de uma alteração futura, as pessoas responsáveis pelo prospeto poderão querer ilustrar essa alteração através da inclusão de uma coluna adicional na declaração da capitalização. Ao estabelecerem se o podem fazer, devem aplicar as seguintes regras:
- a. se a alteração tiver desencadeado o requisito de incluir informação financeira *pro forma* no prospeto, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem apresentar uma coluna adicional na declaração da capitalização. A coluna adicional deve ser coerente com a informação financeira *pro forma* apresentada noutras partes do prospeto, e os ajustamentos podem ser explicados por referência a essa informação;
  - b. se a alteração não tiver desencadeado o requisito de incluir informação financeira *pro forma* no prospeto (por exemplo, um acordo vinculativo relativo à realização de uma aquisição que não representa um compromisso financeiro significativo, financiada por um aumento de capital):
    - 1) as pessoas responsáveis pelo prospeto podem apresentar uma coluna adicional para ilustrar o eventual resultado do aumento de capital, desde que garantam que essa coluna não passa a ideia de que tal resultado é certo, a menos que o seja efetivamente. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem descrever os ajustamentos efetuados e os pressupostos subjacentes a estes. Se a oferta de ações se fizer com base num intervalo de preços, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem utilizar o preço mínimo ao calcular as possíveis receitas da oferta, a menos que existam motivos específicos para utilizar outro preço. Devem também ter em conta os custos da operação;
    - 2) para além do resultado do aumento de capital, as pessoas responsáveis pelo prospeto só devem apresentar outras possíveis alterações futuras

caso as mesmas possam ser factualmente fundamentadas. Se o resultado for incerto, nomeadamente numa situação em que um emitente tencione apresentar uma alteração futura na sua estrutura de dívida, pese embora as negociações com a instituição ou instituições de crédito ainda não estejam concluídas, a apresentação de uma coluna adicional que traduza o possível resultado pode comprometer a capacidade de compreender e analisar o prospeto, não sendo, por isso, normalmente autorizada.

174. Devido aos seus efeitos limitados, a simples inclusão de uma coluna adicional na declaração da capitalização não desencadeia, geralmente, o requisito de incluir informação financeira *pro forma* no prospeto, nos termos do anexo 20 do Regulamento Delegado da Comissão.

### Declaração de endividamento

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.2), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.4), artigo 14.º (anexo 13, n.º 1.2) e artigo 30.º (anexo 26, n.º 2.2) do Regulamento Delegado da Comissão.*

175. **Orientação 39: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir os elementos abaixo na declaração de endividamento.**

A	Caixa.....
B	Equivalentes de caixa.....
C	Outros ativos financeiros correntes .....
<b>D</b>	<b>Liquidez (A + B + C) .....</b>
E	Dívida financeira corrente (incluindo os instrumentos de dívida, mas excluindo a parte corrente da dívida financeira não corrente) .....
F	Parte corrente da dívida financeira não corrente .....
<b>G</b>	<b>Endividamento financeiro corrente (E + F).....</b>
<b>H</b>	<b>Endividamento financeiro corrente líquido (G - D) .....</b>
I	Dívida financeira não corrente (excluindo a parte corrente e os instrumentos de dívida) .....
J	Instrumentos de dívida .....
K	Contas a pagar comerciais e outras, não correntes.....
<b>L</b>	<b>Endividamento financeiro não corrente (I + J + K) .....</b>
<b>M</b>	<b>Endividamento financeiro total (H + L).....</b>

176. Se uma das rubricas do quadro acima não for aplicável no Estado-Membro no qual o emitente elaborou a sua informação financeira, porque o quadro jurídico do emitente não o exige, por exemplo, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem adaptar a declaração de endividamento após discutirem essa matéria com a autoridade competente.
177. Se o emitente for obrigado a preparar demonstrações financeiras consolidadas, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem calcular o endividamento numa base consolidada.
178. Se o emitente possuir *equivalentes de caixa*, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem explicar de forma pormenorizada em que consistem tais equivalentes de caixa. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem divulgar quaisquer restrições à disponibilidade de caixa e de equivalentes de caixa.
179. Os *outros ativos financeiros correntes* devem abranger os ativos financeiros (como, por exemplo, os valores mobiliários detidos para negociação) que não sejam i) caixa, ii) equivalentes de caixa ou iii) derivados utilizados para fins de cobertura de riscos.
180. A *dívida financeira* deve abranger a dívida remunerada (ou seja, a dívida com juros), que inclui, nomeadamente, as obrigações financeiras relacionadas com locações a curto e/ou a longo prazo. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem precisar, num parágrafo inserido após a declaração de endividamento, se a *dívida financeira* inclui quaisquer obrigações relacionadas com locações e, se for esse o caso, devem fornecer o valor das obrigações de locação a curto e/ou a longo prazo.
181. A *dívida financeira corrente* deve incluir instrumentos de dívida que sejam resgatáveis nos 12 meses seguintes.
182. A *parte corrente da dívida financeira não corrente* equivale à parte da dívida financeira não corrente que deve ser reembolsada num prazo de 12 meses a contar da data de aprovação do prospeto.
183. As *contas a pagar comerciais e outras, não correntes*, devem incluir a dívida não remunerada com uma forte componente de financiamento, implícita ou explícita, o que inclui, por exemplo, a dívida a *fornecedores por um período superior a 12 meses*. Nesta rubrica devem também ser incluídos quaisquer empréstimos sem juros.
184. Ao analisarem se as contas a pagar comerciais não correntes têm uma componente de financiamento significativa, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ter em conta (por analogia) as orientações fornecidas nos n.ºs 59 a 62 da IFRS 15 *Crédito de Contratos com Clientes*, conforme adotadas na UE.
185. O endividamento indireto e contingente visa dar aos investidores uma panorâmica do endividamento significativo que não é espelhado na declaração de endividamento. Como tal, a menos que já esteja incluído na declaração de endividamento (por ser reconhecido na demonstração financeira como uma obrigação financeira), o endividamento indireto e contingente não deve ser incluído no corpo dessa declaração,

mas sim sob a forma de relato, num parágrafo separado inserido após a declaração. O relato deve conter informações sobre o valor do endividamento indireto e do endividamento contingente, bem como uma análise da natureza dessas rubricas.

186. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem considerar que equivalem a endividamento indireto ou contingente quaisquer obrigações significativas que não tenham sido diretamente reconhecidas pelo emitente, entendido numa base consolidada, mas que este possa ter de cumprir em certas circunstâncias. Além disso, o endividamento indireto também inclui – independentemente do valor efetivo a pagar, num determinado momento, ao abrigo dessa obrigação – o valor máximo total a pagar em relação a quaisquer obrigações incorridas pelo emitente, mas cujo valor final ainda tenha de ser apurado com precisão. Os exemplos de endividamento indireto ou contingente significativo incluem:
- i) provisões reconhecidas nas demonstrações financeiras (como provisões para obrigações relacionadas com pensões ou para contratos onerosos);
  - ii) a concessão, a uma entidade que não pertence ao grupo do emitente, de uma garantia relativa ao pagamento de um empréstimo bancário, caso tal entidade não cumpra com os reembolsos do empréstimo;
  - iii) uma tomada firme relativa à aquisição ou construção de um ativo nos 12 meses seguintes (a entidade assinou, por exemplo, um contrato pelo qual se compromete a adquirir um ativo corpóreo);
  - iv) taxas de rescisão ou quaisquer compensações que o emitente tenha de pagar nos 12 meses seguintes, caso preveja não vir a cumprir determinados compromissos contratuais;
  - v) compromissos de locação que não sejam reconhecidos como obrigações nas demonstrações financeiras do emitente e incluídos na declaração de endividamento;
  - vi) montantes relacionados com cessão financeira invertida (*reverse factoring*), na medida em que tais montantes não estejam já incluídos na declaração de endividamento.
187. Os exemplos acima não constituem uma lista exaustiva daquilo que se considera ser endividamento indireto ou contingente. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem analisar se se deve incluir no prospeto uma divulgação adicional relacionada com tomadas firmes que conduzirão a saídas de caixa significativas por parte do emitente.
188. As instituições de crédito e as empresas de seguros e de resseguros devem adaptar a tabela fornecida acima ao seu modelo empresarial, focando-se nos seus requisitos prudenciais. Tal não significa que as instituições de crédito e as empresas de seguros e de resseguros tenham de divulgar informação prudencial que não sejam já obrigadas a divulgar em conformidade com os requisitos do Terceiro Pilar.
189. As recomendações fornecidas nos n.ºs 171 a 174 da orientação 38 aplicam-se *mutatis mutandis* à inclusão de uma coluna adicional na declaração de endividamento.

## V.10. Remuneração

### Tipos de remuneração

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 13.1) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 4.2.1) do Regulamento Delegado da Comissão. Importa ainda notar que ao aplicar o anexo 2 (Documento de Registo Universal) ou o anexo 5 (Certificados de Depósito) do Regulamento Delegado da Comissão, o artigo 2.º (anexo 1, n.º 13.1) também é pertinente.*

- 190. Orientação 40: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem divulgar, nesse documento, se o emitente pagou algum tipo de remuneração no âmbito de um plano de bónus ou de participação nos lucros, através de pagamentos com base em ações ou sob a forma de outras prestações em espécie.**
191. Se tiver sido fornecida remuneração no âmbito de um plano de bónus ou de participação de lucros, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem apresentar uma descrição do plano e das circunstâncias subjacentes à participação no plano por parte das pessoas em causa. Para efeitos da presente orientação, um plano inclui qualquer disposição relativa a remuneração, ainda que as condições do plano são integrem um documento formal.
192. Sempre que tenha sido fornecida remuneração através de pagamentos com base em ações (por exemplo, opções sobre ações, instrumentos equivalentes, *warrants* de ações, direitos de apreciação de ações), as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer pormenores relativos:
- i) ao montante total dos valores mobiliários cobertos;
  - ii) ao preço de exercício;
  - iii) ao valor a que os pagamentos com base em ações foram ou vão ser criados (se for caso disso);
  - iv) ao período durante o qual esses pagamentos podem ser exercidos; e
  - v) à data na qual expiram.
193. Se tiverem sido concedidas outras prestações em espécie, como cuidados de saúde ou serviços de transporte, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer pormenores a esse respeito. No que se refere às prestações não pecuniárias, deve ser indicada uma estimativa do valor total.
194. Quando disponível, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem incluir nele o relatório de remuneração, ou fazer uma referência cruzada ao mesmo, conforme exigido pela Diretiva Direitos dos Acionistas.

## V.11. Operações com partes relacionadas

### Emitentes que não aplicam a IAS 24

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 17.1) e artigo 4.º (anexo 3, n.º 10.1) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 6.4.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 195. Orientação 41: Se o emitente não aplicar a IAS 24 e tiver realizado operações com partes relacionadas durante i) o período abrangido pela informação financeira histórica incluída no prospeto e ii) o período até à data do documento de registo, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer informação acerca da natureza e dimensão de operações desse tipo que sejam relevantes para o emitente – quer a nível de cada operação individual, quer no seu todo.<sup>33</sup>**
- 196. Sempre que seja preparado um documento de registo para uma emissão secundária de valores mobiliários representativos de capital, deve ser fornecida a informação descrita acima. Para emissões secundárias de valores mobiliários representativos de capital, o período pertinente tem início na data das últimas demonstrações financeiras.<sup>34</sup>**
- 197. Em ambos os casos, a divulgação deve incluir, nomeadamente, o montante ou percentagem do volume de negócios do emitente representado pelas operações com partes relacionadas, bem como o montante ou percentagem do ativo e passivo do emitente representado pelas operações com partes relacionadas.**
198. Uma operação com uma parte relacionada tem o significado que lhe é atribuído na IAS 24. Ainda que um emitente não aplique a IAS 24, deve consultá-la para compreender aquilo que se entende por operação com uma parte relacionada.
199. No que se refere aos emitentes que utilizam um quadro contabilístico de um país terceiro equivalente à IAS/IFRS<sup>35</sup>, os mesmos devem consultar a definição de operações com partes relacionadas fornecida pelo quadro, caso este contenha detalhes relativos a essas operações. A utilização dessa norma contabilística equivalente à IAS 24 deverá ser suficiente.
200. Se for caso disso, um emitente deve indicar se respeitou o processo de aprovação para operações com partes relacionadas, devendo proceder à divulgação nos termos do artigo 9.º-C da Diretiva Direitos dos Acionistas.

---

<sup>33</sup> No que diz respeito a um documento de registo relacionado com valores mobiliários representativos de capital ou a um documento de registo do prospeto UE Crescimento relacionado com tais valores mobiliários, o número do anexo menciona o «período abrangido pela informação financeira histórica incluída no prospeto» e o período «até à data do documento de registo».

<sup>34</sup> No que se refere a um documento de registo para efeitos de uma emissão secundária de valores mobiliários representativos de capital, o número do anexo indica um período «desde a data das últimas demonstrações financeiras».

<sup>35</sup> Nos casos em que tenha sido concedida a equivalência em conformidade com a Decisão 2008/961/CE da Comissão e com quaisquer alterações à mesma.

## V.12. Direitos de compra e compromissos de aumento de capital

### Direitos de compra e compromissos de aumento de capital

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 19.1.5) e artigo 4.º (anexo 3, n.º 12.1.2) e artigo 28.º (anexo 24, n.º 6.5.6) do Regulamento Delegado da Comissão.*

**201. Orientação 42: Se existir capital autorizado mas não emitido ou um compromisso no sentido de aumentar o capital do emitente, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer as seguintes informações no prospeto:**

- i) a quantidade de valores mobiliários pendentes que conferem acesso a capital social e o montante do capital autorizado/aumento de capital e, se for caso disso, a duração da autorização;**
- ii) as categorias de pessoas com direitos preferenciais de subscrição no que se refere às parcelas de capital adicionais; e**
- iii) as condições, disposições e procedimentos aplicáveis à emissão de ações associada a essas parcelas.**

202. Alguns exemplos de situações em que pode existir capital autorizado mas não emitido ou um compromisso de aumento de capital incluem: *warrants*, obrigações convertíveis ou outros valores mobiliários pendentes com direito de subscrição, ou ainda direitos de subscrição atribuídos.

## V.13. Acordos relativos a opções

### Compilar informação sobre acordos relativos a opções

*Artigo 2.º (anexo 1, n.ºs 19.1 e 19.1.6) e artigo 28.º (anexo 24, n.ºs 6.5.1 e 6.5.7) do Regulamento Delegado da Comissão.*

**203. Orientação 43: Quando uma entidade do grupo do emitente possui capitais objeto de opção, ou cuja colocação sob opção se encontre aprovada, condicional ou incondicionalmente, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir as seguintes informações no prospeto:**

- i) o título e a quantidade de valores mobiliários cobertos pelas opções;**
- ii) o preço de exercício;**
- iii) o valor pelo qual as opções foram/serão criadas;**
- iv) o período durante o qual as opções podem ser exercidas e a respetiva data de expiração; e**

- v) **a eventual diluição associada ao exercício das opções, a menos que o impacto seja irrelevante<sup>36</sup>.**

204. Quando tiverem sido atribuídas opções – ou quando existir um acordo nesse sentido – a todos os titulares de ações ou de valores mobiliários não representativos de capital (ou de qualquer categoria de ações ou valores), bem como a trabalhadores, no âmbito de um regime de participação dos trabalhadores, as pessoas responsáveis pelo prospeto podem:

- i) divulgar esse facto no prospeto, sem indicar os nomes das pessoas a quem as opções dizem respeito; e
- ii) apresentar um intervalo de preços de exercício, períodos de exercício de uma opção e datas de expiração.

## V.14. Historial do capital social

### Alterações relacionadas com o capital social

*Artigo 2.º (anexo 1, n.ºs 19.1 e 19.1.7) do Regulamento Delegado da Comissão.*

205. **Orientação 44: No que se refere ao período coberto pela informação financeira histórica incluída no prospeto, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer as seguintes informações:**

- i) **alterações relacionadas com o capital social emitido; e**
- ii) **o preço das ações e outros dados relevantes relacionados com as ações.**

206. Alterações relacionadas com o capital social emitido: Deve incluir informação sobre os acontecimentos que provocaram a alteração na quantidade de capital social emitido, devendo ainda ser feita uma descrição do número e das categorias de ações que compõem esse capital. Além disso, deve proceder-se a uma descrição das alterações a nível dos direitos de voto associados às várias categorias de ações durante esse período.

207. Preço das ações e outros dados relevantes relacionados com as ações: O preço diz respeito ao preço das ações emitidas, ao passo que os dados relevantes podem consistir em informação sobre a contrapartida, sempre que esta não seja monetária (por exemplo, informação relativa a descontos, condições especiais ou pagamentos de prestações).

---

<sup>36</sup> Neste contexto, a relevância deve ser analisada à luz do artigo 6.º do Regulamento «Prospeto»

. Além disso, para facilitar a aplicação da presente orientação, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ter em consideração normas de relato como a IAS 33 (ou requisitos semelhantes incluídos no quadro contabilístico aplicável).

208. Quando se verificar uma redução da quantidade de capital social, devido a resgates ou cancelamentos de ações, por exemplo, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem divulgar as razões para essa redução de capital e o rácio da mesma.

## V.15. Descrição dos direitos associados às ações do emitente

### Direitos associados às ações do emitente

*Artigo 2.º (anexo 1, n.ºs 19.2 e 19.2.2) do Regulamento Delegado da Comissão.*

209. **Orientação 45:** As pessoas responsáveis pelo prospeto devem, se for caso disso, fornecer uma descrição que inclua, no mínimo, os seguintes aspetos:

- i) **direito aos dividendos, incluindo o prazo de prescrição do exercício do direito aos dividendos e uma indicação da entidade em proveito da qual essa prescrição opera;**
- ii) **direitos de voto;**
- iii) **direito de participação nos lucros do emitente;**
- iv) **direito de participação no eventual excedente, em caso de liquidação;**
- v) **disposições em matéria de resgate;**
- vi) **reservas ou fundos de amortização;**
- vii) **obrigações relacionadas com mobilizações de capital adicionais pelo emitente; e**
- viii) **quaisquer disposições que afetem, negativa ou positivamente, titulares efetivos ou prospetivos desse tipo de valores mobiliários, em virtude de o acionista deter um número significativo de ações.**

## V.16. Declarações de peritos

### Interesse significativo

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 1.3, alínea d)), artigo 4.º (anexo 3, n.º 1.3, alínea d)), artigo 7.º (anexo 6, n.º 1.3, alínea d)), artigo 8.º (anexo 7, n.º 1.3, alínea d)), artigo 9.º (anexo 8, n.º 1.3, alínea d)), artigo 10.º (anexo 9, n.º 1.3, alínea d)), artigo 11.º (anexo 10, n.º 1.3, alínea d)), artigo 12.º (anexo 11, n.º 1.3, alínea d)), artigo 13.º (anexo 12, n.º 1.3, alínea d)), artigo 15.º (anexo 14, n.º 1.3, alínea d)), artigo 16.º (anexo 15, n.º 1.3, alínea d)), artigo 17.º (anexo 16, n.º 1.3, alínea d)), artigo 28.º (anexo 24, n.º 1.3, alínea d)), artigo 29.º (anexo 25, n.º 1.3, alínea d)), artigo 30.º (anexo 26, n.º 1.3, alínea d)) e artigo 31.º (anexo 27, n.º 1.3, alínea d)) do Regulamento Delegado da Comissão.*

210. **Orientação 46:** Sempre que o documento de registo ou a nota sobre os valores mobiliários inclua uma declaração ou relatório atribuído a um perito, as pessoas

**responsáveis pelo prospeto devem determinar se esse perito tem um interesse significativo no emitente, tendo em conta os seguintes fatores:**

- i) titularidade de valores mobiliários;**
- ii) vínculo laboral ou compensação anteriores;**
- iii) estatuto de membro; e**
- iv) ligações a intermediários financeiros envolvidos na oferta ou na cotação dos valores mobiliários.**

- 211. Se um ou mais desses critérios se encontrarem satisfeitos, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem analisar se tal conduz a um interesse significativo, tendo em conta o tipo de valores mobiliários oferecidos.**
- 212. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem precisar, no seu prospeto, que, tanto quanto é do seu conhecimento, esses critérios (ou, se for o caso, outros critérios pertinentes) foram tidos em conta para descrever cabalmente o interesse significativo do perito, quando aplicável.**
213. Titularidade de valores mobiliários: Diz respeito a valores mobiliários emitidos pelo emitente ou por qualquer empresa pertencente ao respetivo grupo, bem como a opções de compra ou subscrição de valores mobiliários do emitente.
214. Vínculo laboral ou compensação anteriores: Diz respeito a qualquer vínculo laboral anterior com o emitente ou a qualquer forma de compensação previamente fornecida pelo emitente.
215. Estatuto de membro: Diz respeito à participação enquanto membro, atualmente ou no passado, em qualquer órgão do emitente.
216. Ligações a intermediários financeiros envolvidos na oferta ou na cotação dos valores mobiliários: Diz respeito a ligações com quaisquer intermediários financeiros envolvidos na oferta ou na cotação dos valores mobiliários do emitente.
217. Um «perito» pode ser uma pessoa singular ou coletiva.

## **V.17. Informação sobre participações financeiras**

### **Compilar informação sobre participações financeiras**

*Artigo 2.º (anexo 1, n.º 5.7.3) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 218. Orientação 47: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem garantir que as informações incluídas no prospeto permitem que os investidores avaliem a natureza, a dimensão e os efeitos financeiros das participações financeiras. Para cada empreendimento comum ou empresa em que o emitente detenha uma parte do capital e que seja suscetível de ter um efeito significativo na avaliação do seu**

**próprio ativo e passivo, situação financeira e/ou resultados, devem ser fornecidas a seguintes informações:**

- i) nome, sede, setor de atividade e, caso disponível, um LEI (identificador de entidade jurídica);**
- ii) percentagem que o emitente detém no capital, bem como nos direitos de voto, se for diferente;**
- iii) reservas;**
- iv) capital emitido;**
- v) resultado líquido do último exercício;**
- vi) valor pelo qual o emitente apresenta, nas suas contas, as ações detidas;**
- vii) montante ainda por liberar das ações detidas;**
- viii) montante de dividendos recebidos durante o último exercício pelas ações detidas; e**
- ix) montante da dívida do emitente perante o empreendimento comum ou a empresa e vice-versa.**

219. Os requisitos de divulgação previstos na presente orientação encontrar-se-ão cumpridos caso o emitente tenha fornecido as informações exigidas pela presente orientação nas suas demonstrações financeiras consolidadas ou separadas (preparadas ao abrigo das IFRS, de normas contabilísticas equivalentes de países terceiros ou de normas contabilísticas nacionais de um Estado-Membro).

220. Uma empresa na qual o emitente detenha uma parte do capital e que seja suscetível de ter um efeito significativo na avaliação do seu próprio ativo e passivo, situação financeira e/ou resultados pode ser, por exemplo, uma sociedade coligada (ou seja, uma empresa na qual o emitente tenha uma influência significativa), uma filial não consolidada (ou seja, em relação à qual o emitente seja uma entidade de investimento) ou uma participação financeira na qual o emitente tenha uma participação inferior a 20 % do capital, contabilizada como investimento financeiro.

221. As pessoas responsáveis pelo prospeto devem considerar que um empreendimento comum ou empresa é suscetível de ter um efeito significativo na avaliação do ativo e passivo, situação financeira e/ou resultados do emitente nos seguintes casos:

- i) o emitente detém uma participação direta ou indireta no empreendimento comum ou na empresa, e o valor contabilístico (ou valor de compra, no caso de uma aquisição recente cujo valor contabilístico não se encontre ainda refletivo na informação financeira histórica mais recente) dessa participação representa, pelo menos, 10 % dos ativos líquidos do emitente, ou o juro gerava,**

pelo menos, 10 % dos resultados líquidos do emitente no mais recente período de relato; ou

- ii) o emitente é a empresa-mãe de um grupo, detendo uma participação direta ou indireta no empreendimento comum ou na empresa, representando o valor contabilístico dessa participação pelo menos 10 % dos ativos líquidos consolidados do grupo, ou a participação gera, pelo menos, 10 % dos resultados líquidos consolidados do grupo.

222. No que se refere a participações financeiras em que o emitente detenha, pelo menos, 10 % do capital, devem ser divulgados os dados constantes das subalíneas i) e ii) do n.º 218, a menos que seja pouco provável que a omissão dessa informação impeça que os investidores façam uma avaliação informada do ativo e do passivo, da situação financeira, dos lucros e perdas, das perspetivas do emitente ou do seu grupo, bem como dos direitos associados aos valores mobiliários.
223. As pessoas responsáveis pelo prospeto podem omitir as subalíneas iii) e v) do n.º 218 caso o empreendimento comum ou a empresa não publiquem as respetivas contas anuais.

## **V.18. Interesses de pessoas singulares e coletivas envolvidas na emissão/oferta**

### **Interesses**

*Artigo 12.º (anexo 11, n.º 3.3), artigo 13.º (anexo 12, n.º 3.1), artigo 14.º (anexo 13, n.º 5.2), artigo 15.º (anexo 14, n.º 3.1), artigo 16.º (anexo 15, n.º 3.1), artigo 17.º (anexo 16, n.º 3.1), artigo 30.º (anexo 26, n.º 1.6) e artigo 31.º (anexo 27, n.º 1.6) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 224. Orientação 48: No que se refere à divulgação de interesses no prospeto, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ter em conta as partes envolvidas na emissão e oferta, bem como a natureza dos respetivos interesses, e, em especial, eventuais conflitos de interesses.**
225. Ao incluírem divulgações sobre interesses, por exemplo, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ter em conta partes como consultores, intermediários financeiros e peritos (ainda que o prospeto não inclua qualquer declaração elaborada por um ou mais peritos).
226. Ao analisarem a natureza dos interesses, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem avaliar se as partes envolvidas na emissão ou oferta detêm valores mobiliários representativos de capital do emitente ou de uma das suas filiais, se têm um interesse económico direto ou indireto que dependa do êxito da emissão ou se chegaram a algum entendimento ou acordo com os principais acionistas do emitente.

## V.19. Organismos de investimento coletivo

### Estratégia de investimento

*Artigo 5.º (anexo 4, n.º 1.1, alínea a)) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 227. Orientação 49: Se as pessoas responsáveis pelo prospeto incluírem uma descrição da estratégia de investimento no prospeto, devem fornecer informação sobre a metodologia a aplicar para executar essa estratégia, indicando também se o gestor de investimento tenciona aplicar uma estratégia ativa ou passiva.**
228. Essa informação deve especificar, por exemplo, se a estratégia de investimento se focará em oportunidades de crescimento ou se o objetivo passa por visar empresas maduras que paguem dividendos regularmente.

### Descrição dos ativos

*Artigo 5.º (anexo 4, n.º 1.1, alínea c)) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 229. Orientação 50: Sempre que incluam uma descrição dos tipos de ativos nos quais o organismo de investimento coletivo pode investir, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer, pelo menos, as seguintes informações sobre a carteira de investimentos:**
- i) áreas geográficas de investimento;**
  - ii) setores de atividade;**
  - iii) capitalização do mercado;**
  - iv) notações de risco / grau de investimento; e**
  - v) se os ativos foram admitidos a negociação num mercado regulamentado.**

### Operações de financiamento através de valores mobiliários (OFVM)

*Artigo 5.º (anexo 4, n.º 2.8) do Regulamento Delegado da Comissão.*

- 230. Orientação 51: Se um organismo de investimento coletivo utilizar OFVM e swaps de retorno total para outros fins que não a gestão eficiente da carteira, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer as seguintes informações no prospeto:**
- i) uma descrição geral;**
  - ii) os critérios utilizados para selecionar as contrapartes;**
  - iii) as garantias aceitáveis;**
  - iv) os riscos; e**

**v) custódia e guarda.**

231. Os elementos informativos acima estão em consonância com os requisitos de informação constantes do anexo (secção B) do Regulamento OFVM. Desse modo, as expressões «operações de financiamento através de valores mobiliários» e «swaps de retorno total» terão os significados que lhes são atribuídos no artigo 3.º, n.ºs 11 e 18, desse regulamento.
232. Descrição geral: Deve descrever em termos gerais as OFVM e os *swaps* de retorno total, fundamentando a sua utilização. Esta informação deve abranger, para cada tipo de OFVM e de *swaps* de retorno total:
- i) os tipos de ativos que podem ser objeto dessas operações; e
  - ii) a percentagem máxima de ativos sob gestão que poderá ser objeto dessas operações, bem como a percentagem de ativos que se prevê vir efetivamente a ser objeto da cada um dos tipos de operação.
233. Critérios utilizados para selecionar as contrapartes: Deve incluir informações sobre os critérios aplicados pelo emitente para selecionar as contrapartes, incluindo o estatuto jurídico, o país de origem e a notação de risco mínima.
234. Garantias aceitáveis: Esta informação deve abranger os tipos de ativos, o emitente, a maturidade, a liquidez, a diversificação das garantias e as políticas de correlação.
235. Riscos: Deve incluir uma descrição dos riscos associados às OFVM e aos *swaps* de retorno total, bem como os riscos associados à gestão das garantias e, se for caso disso, os riscos decorrentes da reutilização de garantias. A divulgação pode incidir em riscos operacionais, de liquidez, de contraparte, de custódia e/ou jurídicos.
236. Custódia e guarda: Deve incluir uma especificação da forma como os ativos objeto de OFVM e de *swaps* de retorno total e as garantias recebidas são guardados (por exemplo, com custódia do fundo).

**Índice de base alargada**

*Artigo 5.º (anexo 4, n.º 2.10) do Regulamento Delegado da Comissão.*

237. **Orientação 52: As pessoas responsáveis pelo prospeto devem considerar que um índice publicado, de base alargada e reconhecido, é um índice com as seguintes características:**
- i) **devidamente diversificado e representativo do mercado a que diz respeito;**
  - ii) **calculado com frequência suficiente para garantir uma fixação de preços adequada e oportuna, bem como informações sobre os elementos que compõem o índice;**

- iii) **publicado em larga escala, para garantir a sua divulgação à base de utilizadores/investidores pertinente; e**
- iv) **compilado e calculado por uma parte independente do organismo de investimento coletivo, e disponível para outros fins que não apenas o cálculo da rentabilidade do organismo de investimento coletivo.**

### **Taxas**

*Artigo 5.º (anexo 4, n.º 3.2) do Regulamento Delegado da Comissão.*

**238. Orientação 53: Ao indicarem as taxas, para além das taxas pagas a prestadores de serviços, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ainda ter em conta a seguinte lista não exaustiva de elementos:**

- i) **taxas de subscrição;**
- ii) **taxas de resgate;**
- iii) **taxas de distribuição;**
- iv) **taxas de colocação;**
- v) **taxas de gestão variáveis;**
- vi) **taxas associadas a alterações na composição da carteira:**
  - (1) **taxas de operação;**
  - (2) **taxas de serviços de corretagem;**
  - (3) **taxas de publicidade; e**
  - (4) **taxas de conformidade e de comunicação de informação.**

239. Taxas de subscrição e taxas de resgate: Dizem respeito tanto a taxas garantidas pelo organismo de investimento coletivo como a taxas negociáveis.

240. Taxas de gestão variáveis: Podem, por exemplo, dizer respeito a taxas de desempenho.

241. Taxas associadas a alterações na composição da carteira: Trata-se de taxas que podem parecer irrelevantes quando consideradas individualmente, mas que podem assumir um valor significativo quando agrupadas.

### **Estatuto jurídico do gestor de investimento**

*Artigo 5.º (anexo 4, n.º 4.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

**242. Orientação 54: Ao fornecerem uma descrição do estatuto jurídico do gestor de investimento, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem indicar o nome da**

**autoridade regulamentar que regula a atividade do gestor ou, caso a atividade deste não seja objeto de regulação, uma declaração negativa.**

243. A referência à autoridade regulamentar não deve dar a ideia de que o investimento é de alguma forma apoiado, aprovado ou garantido por tal autoridade.

#### **Experiência do gestor de investimento**

*Artigo 5.º (anexo 4, n.º 4.1) do Regulamento Delegado da Comissão.*

**244. Orientação 55: Ao fornecerem uma descrição da experiência do gestor de investimento, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem indicar as seguintes informações no prospeto:**

- i) uma indicação do número de fundos (incluindo subfundos) que o gestor de investimento está a gerir em regime de delegação;**
- ii) a importância da experiência do gestor de investimento para o objetivo nessa matéria do organismo de investimento coletivo; e**
- iii) se relevante para a avaliação do gestor de investimento realizada pelos investidores, a experiência de pessoal específico que participará na gestão dos investimentos do organismo de investimento coletivo.**

#### **Descrição da entidade responsável pelo aconselhamento**

*Artigo 5.º (anexo 4, n.º 4.2) do Regulamento Delegado da Comissão.*

**245. Orientação 56: Ao fornecerem uma descrição concisa da entidade que presta aconselhamento em matéria de investimento, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir nele as seguintes informações:**

- i) endereço;**
- ii) país de constituição;**
- iii) forma jurídica;**
- iv) estatuto jurídico;**
- v) a natureza da atividade da entidade; e**
- vi) informações sobre a experiência da entidade.**

246. Informações sobre a experiência da entidade: No que se refere a este ponto, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem fornecer informações sobre o número de fundos em relação aos quais foi ou está a ser prestado aconselhamento. Devem também explicar a importância da experiência para o objetivo de investimento do organismo de investimento coletivo.

### **Análise da carteira**

*Artigo 5.º (anexo 4, n.º 8.2) do Regulamento Delegado da Comissão.*

**247. Orientação 57:** Ao apresentarem uma análise abrangente e relevante, em conformidade com o n.º 8.2 do Regulamento Delegado da Comissão, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem incluir nele as seguintes informações, sempre que tal seja pertinente para a avaliação da carteira de investimentos:

- i) dados sobre os principais instrumentos negociados pelo organismo de investimento coletivo, incluindo uma discriminação dos instrumentos financeiros e da respetiva incidência geográfica e setorial;
- ii) uma análise comparativa das ações, valores mobiliários convertíveis, valores mobiliários de rendimento fixo, tipos ou categorias de produtos derivados, moedas e outros investimentos, que faça a distinção entre valores mobiliários cotados e não cotados, e, no caso dos produtos derivados, negociados ou não num mercado regulamentado; e
- iii) uma análise por tipo de moeda, que indique o valor de mercado de cada uma das secções da carteira.