



European Securities and  
Markets Authority

# Orientações relativas ao regulamento abuso de mercado (RAM)

**Diferimento da divulgação de informação privilegiada e interações  
com a supervisão prudencial**



## Índice

1	Âmbito de aplicação .....	2
2	Referências legislativas, abreviaturas e definições.....	2
3	Objetivo.....	4
4	Obrigações em matéria de cumprimento e de comunicação de informação .....	4
4.1	Natureza das presentes orientações .....	4
4.2	Requisitos em matéria de informação .....	4
5	Orientações sobre os interesses legítimos dos emitentes de diferir a divulgação de informação privilegiada e as situações em que o diferimento da divulgação é suscetível de induzir o público em erro .....	5

# 1 Âmbito de aplicação

## Quem?

1. As presentes orientações aplicam-se às autoridades competentes **designadas nos termos do artigo 22.º do RAM** e aos emitentes.

## O quê?

2. As presentes orientações contêm uma lista indicativa não exaustiva dos interesses legítimos dos emitentes suscetíveis de serem prejudicados pela divulgação imediata de informação privilegiada e das situações em que o diferimento da divulgação seja suscetível de induzir o público em erro, nos termos do artigo 17.º, n.º 11, do Regulamento (UE) n.º 596/2014 ~~do Parlamento Europeu e do Conselho~~. Além disso, as presentes orientações contêm, nos termos do artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento ESMA, esclarecimentos sobre a existência de informação privilegiada em relação aos requisitos de fundos próprios adicionais e às orientações sobre fundos próprios adicionais do pilar 2.

## Quando?

3. As presentes orientações são aplicáveis a partir de ~~20/12/2016~~ 13/06/2022.

# 2 Referências legislativas, abreviaturas e definições

## Referências legislativas

**CRD** Diretiva Requisitos de Fundos Próprios – Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, que altera a Diretiva 2002/87/CE e revoga as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE<sup>1</sup>

**CRR** 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>2</sup>

---

<sup>1</sup> JO L 176 de 27.6.2013, p. 338.

<sup>2</sup> JO L 176 de 27.6.2013, p. 1.

RAM Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (regulamento abuso de mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão<sup>3</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 da Comissão<sup>4</sup>

### Abreviaturas

ANC CRD Autoridade nacional competente na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 36, da CRD

Autoridades prudenciais competentes ANC CRD e BCE

BCE Banco Central Europeu

P2G Orientações sobre fundos próprios adicionais do pilar 2

P2R Requisitos de fundos próprios adicionais do pilar 2

SESF Sistema Europeu de Supervisão Financeira

SREP Processo de revisão e avaliação pelo supervisor

### Definições

Emitente Uma entidade jurídica, na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 21, do RAM, que esteja sujeita às obrigações de transparência previstas no artigo 17.º, n.º 1, do RAM.

---

<sup>3</sup> JO L 173 de 12.6.2014, p. 1.

<sup>4</sup> JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

Instituições

As instituições de crédito e instituições, na aceção do artigo 4.º, n.ºs 1 e 3, do CRR, respetivamente, em conjugação com o artigo 11.º, n.º 2, do CRR

### 3 Objetivo

4. ~~O objetivo das~~ As presentes orientações ~~é baseiam-se no artigo 17.º, n.º 11, do RAM e no artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento ESMA.~~ As presentes orientações visam estabelecer práticas de supervisão coerentes, eficientes e eficazes no âmbito do SESF, bem como garantir uma aplicação comum, uniforme e coerente do artigo 7.º, n.º 1, e do artigo 17.º, n.ºs 1 e 4 do RAM. Em especial, as presentes orientações fornecem orientação através da apresentação de exemplos para ajudar os emitentes na sua decisão de diferir a divulgação pública de informação privilegiada nos termos do artigo 17.º, n.º 4, do RAM, ~~através de uma lista indicativa não exaustiva dos interesses legítimos dos emitentes suscetíveis de serem prejudicados pela divulgação imediata de informação privilegiada e das situações em que o diferimento da divulgação seja suscetível de induzir o público em erro.~~ Além disso, as presentes orientações contêm esclarecimentos sobre a existência de informação privilegiada relativa aos P2R e às P2G.

## 4 Obrigações em matéria de cumprimento e de comunicação de informação

### 4.1 Natureza das presentes orientações

5. ~~O presente documento contém orientações emitidas ao abrigo do artigo 17.º, n.º 11, do RAM.~~ Nos termos do artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento ESMA, as autoridades competentes e os intervenientes nos mercados financeiros desenvolvem todos os esforços para dar cumprimento às orientações ~~e recomendações~~.

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 intervenientes nos mercados financeiros. Neste caso, as autoridades competentes devem assegurar, através da sua supervisão, que os intervenientes nos mercados financeiros cumprem as orientações.

### 4.2 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 (para

~~[MARguidelinesGL3@esma.europa.eu]) se i) cumprem, ii) não cumprem, mas eu tencionam cumprir ou iii) não cumprem, nem tencionam cumprir as orientações. no prazo de dois meses a contar da data de publicação pela ESMA para [MARguidelinesGL3@esma.europa.eu]. Na ausência de resposta dentro do prazo estabelecido, considera-se que as autoridades competentes estão em situação de incumprimento.~~

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, comunicar à ESMA as razões pelas quais não cumprem as orientações. ~~De~~No sítio Web da ESMA encontra-se disponível um modelo para as notificações. ~~O modelo deve ser transmitido à ESMA, assim que estiver preenchido.~~

9. Os emitentes não são obrigados a notificar se dão cumprimento às presentes orientações.

## **5 Orientações sobre os interesses legítimos dos emitentes de diferir a divulgação de informação privilegiada e as situações em que o diferimento da divulgação é suscetível de induzir o público em erro**

### **1. Interesses legítimos do emitente de diferir a divulgação de informação privilegiada**

#### **Orientação 1:**

10. Para efeitos do disposto no artigo 17.º, n.º 4, alínea a), do RAM, os casos em que a divulgação imediata de informação privilegiada é suscetível de prejudicar os interesses legítimos do emitente podem incluir, nomeadamente, as seguintes circunstâncias:

- a. o emitente encontra-se em negociações, sempre que a divulgação pública imediata possa afetar os resultados dessas negociações. São exemplos dessas negociações as relacionadas com fusões, aquisições, cisões e «spin-offs», compras ou alienações de ativos importantes ou ramos da atividade empresarial, reestruturações e reorganizações.
- b. a viabilidade financeira do emitente corre um risco grave e iminente, mesmo que não seja abrangida pela legislação pertinente em matéria de insolvência, e a divulgação pública imediata da informação privilegiada prejudicaria seriamente os interesses dos acionistas existentes e potenciais, comprometendo a conclusão de negociações destinadas a garantir a recuperação financeira do emitente;
- c. a informação privilegiada está relacionada com decisões tomadas ou contratos celebrados pelo órgão de direção de um emitente que, nos termos da legislação nacional ou dos estatutos do emitente, necessitem da aprovação de outro órgão social do emitente, que não a assembleia geral de acionistas, para se tornarem eficazes, desde que:

- i. a divulgação pública imediata dessa informação antes de uma tal decisão definitiva possa prejudicar a correta avaliação da informação por parte do público; e
  - ii. o emitente tenha tomado medidas para que a decisão definitiva seja tomada com a maior brevidade possível.
- d. o emitente desenvolveu um produto ou uma invenção e a divulgação pública imediata dessa informação é suscetível de prejudicar os direitos de propriedade intelectual do emitente;
- e. o emitente está a planear comprar ou vender uma participação importante noutra entidade e a divulgação dessa informação é suscetível de prejudicar a execução desse plano;
- f. uma operação previamente anunciada está sujeita à aprovação de uma autoridade pública e essa aprovação está condicionada por requisitos adicionais, sempre que a divulgação imediata desses requisitos seja suscetível de afetar a capacidade do emitente de os cumprir e, por conseguinte, impeça o sucesso final do negócio ou da operação-;
- g. o emitente é uma instituição sujeita ao CRR e foi tomada uma decisão de efetuar o resgate, a redução, a recompra ou o reembolso de instrumentos de fundos próprios ou a redução, distribuição ou reclassificação como outro elemento de fundos próprios dos prémios de emissão relacionados com instrumentos de fundos próprios, mas que ainda não foi autorizada pela autoridade competente, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 40, do CRR, nos termos do artigo 77.º do CRR;
- h. o emitente é uma instituição sujeita a supervisão prudencial ao abrigo da CRD e recebeu um projeto de decisão do SREP ou informação preliminar relacionada com o mesmo, o qual se tornará definitivo numa fase posterior após a conclusão do processo de tomada de decisão da autoridade prudencial competente. Neste caso, um anúncio prematuro de qualquer informação privilegiada que integre o projeto de decisão do SREP ou informação preliminar relacionada com o mesmo contrariaria o procedimento do SREP e, em especial, o direito da instituição a ser ouvida, podendo prejudicar indevidamente o interesse da instituição numa apreciação justa do impacto dessa informação pelo mercado.

11. A ESMA recorda que, nos termos do artigo 17.º, n.º 7, do RAM, mesmo nos casos em que a divulgação imediata da informação privilegiada seja suscetível de prejudicar os interesses legítimos dos emitentes, sempre que a confidencialidade deixe de estar assegurada, o emitente divulga publicamente essa informação o mais rapidamente possível.

## **2. Situações em que o diferimento da divulgação de informação privilegiada é suscetível de induzir o público em erro**

## **Orientação 2:**

12. Para os efeitos do artigo 17.º, n.º 4, alínea b), do RAM, as situações em que o diferimento da divulgação de informação privilegiada é suscetível de induzir o público em erro incluem, pelo menos, as seguintes circunstâncias:

- a. a informação privilegiada cuja divulgação o emitente pretende diferir é significativamente diferente do anterior anúncio público do emitente relacionado com o assunto a que a informação privilegiada se refere; ou
- b. a informação privilegiada cuja divulgação o emitente pretende diferir é relativa ao facto de ser pouco provável que os objetivos financeiros do emitente sejam cumpridos, tendo esses objetivos sido anteriormente anunciados ao público; ou
- c. a informação privilegiada cuja divulgação o emitente pretende diferir contradiz as expectativas do mercado, quando essas expectativas sejam baseadas em sinais enviados anteriormente ao mercado pelo emitente, tais como entrevistas, exposições itinerantes ou qualquer outro tipo de comunicação organizada pelo emitente ou com a sua aprovação.

## **3. P2R e P2G e informação privilegiada**

### **Orientação 3:**

13. Para efeitos de avaliar se o projeto ou os P2R finais constituem informação privilegiada nos termos do artigo 7.º, n.º 1, alínea a), do RAM, os emitentes que sejam instituições sujeitas a supervisão prudencial ao abrigo da CRD devem verificar se os seus **P2R**:

- a. são informações confidenciais;
- b. dizem diretamente respeito à instituição que os recebeu;
- c. têm carácter preciso.

14. Os P2R são também altamente suscetíveis de influenciar de maneira sensível os preços. As instituições devem avaliar se os P2R influenciam de maneira sensível os preços, tendo em conta a dimensão da diferença entre os P2R da instituição e o nível atual de capital. A suscetibilidade de influenciar os preços de maneira sensível não deve ser excluída mesmo quando o nível atual de capital da instituição for superior aos seus P2R.

15. Com exceção de um número muito limitado de casos e em resultado de uma avaliação exaustiva efetuada pela instituição, espera-se que os P2R sejam considerados informação privilegiada.

### **Orientação 4:**



16. Para efeitos de avaliar se o projeto ou as P2G finais constituem informação privilegiada nos termos do artigo 7.º, n.º 1, alínea a), do RAM, os emitentes que sejam instituições sujeitas a supervisão prudencial ao abrigo da CRD devem verificar se as suas **P2G**:

- a. são informações confidenciais;
- b. dizem diretamente respeito à instituição que os recebeu;
- c. têm caráter preciso.

17. As P2G também podem ser suscetíveis de influenciar de maneira sensível os preços. As instituições devem avaliar se as P2G são suscetíveis de influenciar de maneira sensível os preços tendo também em conta a dimensão da diferença entre as P2G da instituição e o nível atual de capital, se se espera que seja necessária uma reação da empresa para cumprir as P2G e o momento relevante para o seu lançamento e conclusão.

18. Exemplos de situações em que se espera que as P2G influenciem de maneira sensível os preços:

- a. a diferença entre as P2G e o nível de capital da instituição não é curta e é suscetível de envolver uma reação importante da instituição, como um aumento de capital;
- b. as P2G da instituição não estão em conformidade com as expectativas do mercado, pelo que é de esperar um impacto sobre os preços.