

Passaporte Europeu para Lançamentos no Mercado Acionário - Uma perspectiva inglesa

Em julho desse ano a Inglaterra incorporou em seu sistema jurídico a "*Prospectus Regulations 2005*", que estabelece um sistema europeu para lançamentos de ações no mercado. A proposta da medida britânica foi implementar uma diretiva europeia, a qual entrou em vigor para os países membros da União europeia em dezembro de 2003, a "*EU Prospectus Directive*". A diretiva constitui um importante passo para o avanço do Plano Europeu de Desenvolvimento dos Serviços Financeiros, para a promoção de um mercado comum nos setores financeiro e acionário.

A "*EU Prospectus Directive*" tem como principal objetivo promover a eficiência do mercado acionário europeu, permitindo que companhias ganhem acesso a mercados financeiros em toda a União Europeia por meio da apresentação de um único prospecto acionário aprovado em um país membro. Uma outra relevante proposta da diretiva é aquela de proteção de investidores por meio do estabelecimento de rigorosos *standards* de "*disclosure*" de informações ao investidor. O que se pretende nesse sentido é a harmonização do conteúdo dos prospectos europeus e também da regulamentação que trata da necessidade de apresentação de um prospecto para novos lançamentos.

Apesar de a diretiva ter produzido um significativo resultado para companhias europeias e extracomunitárias que planejem fazer um lançamento em nível europeu, as regulamentações britânicas de 2005 não produziram um grande impacto em termos de alterarem os requisitos legais já existentes na Inglaterra no que se refere a produção de prospectos para novos lançamentos. Em realidade, ao menos no que tange à Inglaterra, o resultado mais expressivo está ligado à praticidade e promoção de uma maior mobilidade para o mercado acionário intra-europeu, reduzindo custos e tempos para lançamentos no mercado europeu, através da criação do prospecto "passaporte". No que se refere ao conteúdo da legislação, os requisitos de "*disclosure*" impostos pela legislação europeia não diferem muito da legislação britânica pré-existente. Uma única exceção deve ser mencionada com relação ao mercado alternativo britânico (*Alternative Investment Market* AIM um mercado acionário de menor porte que opera paralelamente ao mercado acionário principal), que era regulamentado por uma legislação mais flexível, a qual inclusive garantia o acesso às empresas participantes do AIM ao mercado acionário principal ("*main market*"), após alguns anos de operatividade no AIM, sem a necessidade de um novo processo de aprovação. Em outubro do ano passado, o "AIM" passou por um processo de desregulamentação, justamente para evitar que empresas que tentassem aceder ao AIM não ficassem sujeitas aos requisitos mais rígidos impostos pela nova legislação europeia.

Isso não significa, porém, que o impacto não será substancial em outros países membros da comunidade europeia que possuíam requisitos jurídicos menos rigorosos com relação à elaboração de prospectos acionários e, que, agora terão de adaptar a sua legislação a normativa europeia.

Em princípio, a nova legislação impõe a necessidade de publicações de prospectos acionários desde que se pretenda que as ações sejam emitidas para comercialização em um mercado regulamentado dentro de um dos países da União Europeia (no caso britânico, trata-se do "*main market*", visto que o AIM não é mais regulamentado) ou desde que ações sejam ofertas ao público.

Apesar de estabelecer rígidos critérios para prospectos acionários, a legislação está sujeita a inúmeras exceções. As principais são as seguintes:

- uma oferta feita somente a investidores qualificados (são considerados investidores qualificados aqueles investidores que se enquadram em pelo menos duas das seguintes situações: tem um portfólio superior a meio milhão de Euros; e/ou o investidor precisa ter trabalhado ou estar trabalhando profissionalmente no setor financeiro em uma capacidade que requeira conhecimento do mercado acionário; e/ou o investidor que tenha se envolvido em ao menos dez operações relevantes por trimestre durante os últimos quatro anos;
- uma oferta de ações que seja endereçada a menos de 100 investidores por estado-membro da União Europeia, sejam eles pessoas físicas ou jurídicas (sem considerar investidores qualificados, mencionados acima);
- uma oferta acionária feita no valor de Euros 50.000 por investidor; e/ou
- uma oferta acionária no valor total (agregado a quaisquer outras ofertas feitas dentro de um período de 12 meses) de menos de 2,5 milhões de Euros.

Dado o caráter amplo das exceções, a maioria dos AIM e IPOs britânicos não estarão sujeitas a publicação de um prospecto acionário nos termos da legislação europeia. Entretanto, visto que todas as IPOs ou emissões secundárias na realidade constituem ofertas públicas, o novo regime sujeitará as mesmas a produção de um prospecto que seja aprovado pela "Financial Services Authority" e que esteja de acordo com os requisitos da nova legislação.

Silvia Fazio,
Partner Head of International
Business, Collyer-Bristow solicitors