



**APRECIÇÃO NA ESPECIALIDADE DA
PROPOSTA DE LEI N.º 53/XIII/2ª
REGIME SANCIONATÓRIO DO DIREITO DOS VALORES MOBILIÁRIOS**

**Gabriela Figueiredo Dias
CMVM
2017.03.08**





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

A presente reforma é:

- 1. Extensa**
- 2. Completa**
- 3. Construtiva e**
- 4. Inovadora**





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

A proposta de lei visa, nomeadamente:

1. Adaptar o direito nacional às exigências da **reforma europeia de 2014**
2. Articular o Código dos Valores Mobiliários (CVM) com o Regulamento (EU) 596/2014 (MAR)
3. **Transpor** a Diretiva 2014/57/EU (MAD II)
4. Garantir **a congruência** com a restante regulamentação europeia





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

A **integração** (do RAM) **no direito nacional** considera:

1. Um regime substantivo e sancionatório com mais de 20 anos
2. Com mais de 1800 processos de contraordenação e casos criminais
3. A experiência e a jurisprudência nacionais





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

Visou-se nesta reforma, nomeadamente:

1. Garantir a **harmonia** e a **continuidade** entre todos os elementos referidos
2. A **articulação do Código dos Valores Mobiliários com o Regulamento europeu**, designadamente através do reenvio expreso para o Regulamento em vários temas (antes tratados no CVM), casos
 - a) Da informação privilegiada
 - b) Das recomendações de investimento
 - c) Dos deveres de informação





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

Esta reforma tem **antecedentes europeus**:

1. Alguns temas já eram tratados pelo legislador desde a Diretiva de 2003 (MAD I)
1. Necessário aprofundar alguns destes regimes em função de elementos aditados pela nova regulação de 2014

A extensão das matérias tratadas levou a **concentrar no artigo 399.º-A as normas relativas às contraordenações por abuso de mercado**





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

Novos conteúdos incluídos no regime pelo legislador europeu:

1. **Novas realidades**, como os sistemas de negociação multilateral e os sistemas de negociação organizada (MTF e OTF)
2. **Novos temas**, como as licenças de emissão e os índices de referência, que dão origem a incriminações autónomas





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

Integração do novo quadro sancionatório e harmonia no sistema:

1. O quadro sancionatório do CVM foi em regra mantido
2. **Agravações pontuais** exigidas pelo novo regime europeu
3. E também, agravações ditadas pela **experiência** e pela inclusão típica de **novas formas de agressão**
4. Em situações mais graves, **a pena de prisão** é elevada **de 5 para 8 anos**, em sintonia com as penas para crimes patrimoniais do CP



Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

Agravamento dos prazos máximos de duração das sanções acessórias:

1. Algumas sanções acessórias (interdição de negociação e inibição do exercício de cargos) – **duração elevada ao dobro** em caso de **reincidência** (cfr. 404.º, n.º 3), passando de 1 para 2 anos e de 5 para 10 anos
2. **Maior proporcionalidade** face à gravidade dos factos e às necessidades de prevenção do sistema em função da reincidência





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

Também em virtude de determinações do novo regime europeu prevê-se um quadro legal de **tratamento das denúncias** e de **proteção jurídica dos denunciantes** (artigos 368.º-A a 368.º-E):

1. Anonimato facultativo
2. Licitude da denúncia
3. Presunção de ilicitude de medidas de retaliação
4. Tutela equivalente à proteção de testemunhas





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

Simplificação e aceleração processual:

1. Alargamento do âmbito de aplicação da **forma sumaríssima** de processo (artigo 414.º)
2. Forma simplificada de **confissão e a colaboração probatória**, com garantias de **atenuação legal obrigatória** da sanção (artigo 405.º-A)



Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

São consagradas novas soluções visando **facilitar e promover a reparação de lesados** no processo:

1. Condicionando a **atenuante** especial por **confissão e colaboração** em processos de contraordenação à **reparação de danos patrimoniais** (artigo 405.º-A, n.º 8)
2. Redução obrigatória a metade dos limites da pena caso exista reparação de danos patrimoniais no crime de uso de informação falsa ou enganosa na captação de investimento (artigo 379.º-E, n.º 5).





Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

O **novo tipo incriminador de uso de informação falsa ou enganosa na captação de investimento** (artigo 379.º-E):

1. Vigora noutros países da UE (vg Alemanha, Itália e Espanha), com formulações típicas diversas, mas visando a mesma realidade e com penas equivalentes (oscilam entre máximos de 3 e 8 anos)
2. Artigo 379.º-E admite a comissão **dolosa** e **negligente**:
 - a) Trata-se de opção político-criminal
 - b) Crimes do CVM são todos **dolosos**, como o são os da falsificação e da burla
 - c) Importando ponderar, nomeadamente:
 - i) As vantagens da punição da negligência (vg evitar lacunas de punibilidade e reforçar os deveres de diligência na comercialização dos produtos financeiros)
 - ii) As desvantagens de tal punição (vg adequação da amplitude do tipo incriminador)



Apreciação na especialidade da Proposta de Lei n.º 53/XIII/2ª, sobre o regime sancionatório do direito dos valores mobiliários

Em síntese, esta reforma:

1. Cumpre as obrigações decorrentes do **Direito da União Europeia**
2. Oferece **novas soluções processuais** que visam **diminuir a litigância judicial** e promover a **reparação de lesados**
3. Preserva um **quadro de equilíbrio sancionatório**





Apresentação

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Lisboa, 8 de março de 2017

