

Exmo. Senhor  
Presidente da Comissão de Orçamento,  
Finanças e Administração Pública  
Dr. Eduardo Cabrita  
Assembleia da República  
Palácio de São Bento  
1249-068 Lisboa

Lisboa, 16 de Julho de 2015

N/ Ref.<sup>a</sup>: AEM/ASF/854

Assunto: Posição da AEM relativamente à Proposta de Lei de Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria

Exmo. Senhor Presidente,

A AEM - ASSOCIAÇÃO DE EMPRESAS EMITENTES DE VALORES COTADOS EM MERCADO (“AEM”) tomou conhecimento, muito recentemente e através do sítio na internet da Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública da Assembleia da República, da existência da Proposta de Lei em epígrafe.

Na sequência, e sem prejuízo da estranheza causada pela circunstância de a Assembleia da República não ter procurado conhecer a posição das empresas cotadas portuguesas em matéria de tanta relevância, a AEM entende dever pronunciar-se sobre a referida Proposta de Lei n.º 334/XII/4ª (GOV) (a “Proposta de Lei”), considerando para o efeito o documento disponível no mencionado sítio na internet.

Nestes termos, face ao muito limitado tempo de preparação e à urgência da respectiva apresentação, os nossos comentários à Proposta de Lei versam apenas sobre três tópicos principais:

- A. A necessidade de audição das empresas emitentes de valores cotados em mercado, enquanto entidades de interesse público, em sede do processo legislativo a decorrer na Assembleia da República;

A.

B. A designação da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM) como supervisor de auditoria independente;

C. A necessidade de uma avaliação de impacto financeiro das alterações em causa.

#### **A. Sobre a necessidade de audição das empresas cotadas**

A Proposta de Lei n.º 334/XII sobre o Regime Jurídico de Supervisão de Auditoria propõe-se transpor para a ordem jurídica portuguesa a Directiva 2014/56/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de Abril de 2014, bem como assegurar a execução parcial do Regulamento 537/2014/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, também de 16 de Abril de 2014.

A par das instituições de crédito e das entidades seguradoras, as entidades que têm valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado, nas quais se incluem as empresas emitentes associadas da AEM, são entidades expressamente qualificadas no ponto 13 do artigo 2.º da Directiva 2006/43/CE (conforme alterada pela directiva 2014/56/EU) como “entidades de interesse público” para efeitos do regime de auditoria a ser transposto para o ordenamento jurídico nacional.

Do mesmo modo, no artigo 3.º do “Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria” anexo à Proposta de Lei (e tal como referido no seu artigo 2.º), o legislador nacional tomou a opção, conferida pelo legislador comunitário, de alargar a outras entidades o universo das entidades de interesse público expressamente definidas na Directiva 2006/43/CE, tendo procedido, no âmbito do processo legislativo em curso, à audição das entidades e estruturas representativas referidas na Exposição de Motivos da Proposta de Lei (e apenas destas).

No entender da AEM, todas as entidades de interesse público abrangidas pela Proposta de Lei devem ter a oportunidade de participar no processo legislativo em causa e apresentar o respectivo contributo, o qual reputamos da maior importância para o aperfeiçoamento da Proposta em discussão.

Neste pressuposto, foi com estranheza que a AEM constatou que as audições previstas neste caso não incluem os emitentes de valores cotados em mercado, entidades qualificadas como de interesse público nos termos da alínea a) do artigo 3.º do Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria anexo à Proposta de Lei e expressamente definidas como tal no elenco de três tipos de entidades de interesse público consagrado pela Directiva 2006/43/CE.

De facto, a audição das empresas cotadas, através da sua Associação, em todos os processos de consulta pública que possam afectar a respectiva actividade, é imprescindível para efeitos da identificação de quais as áreas da economia real mais afectadas pela legislação, para a mensuração do respectivo impacto, e para a determinação de medidas alternativas potencialmente mais amigas do crescimento económico e da criação de emprego.

No mesmo sentido, a audição das empresas cotadas afigura-se particularmente importante na medida em que, na esmagadora maioria dos casos, são estas empresas quem suporta os custos, directos e indirectos, de adaptação, de contexto, e administrativos, da nova regulação atinente ao mercado de capitais.

Por essa razão, aliás, as políticas europeias mais recentes apontam no sentido da necessidade de diminuir o fardo regulatório, directo ou indirecto, sobre as empresas, e de alinhar toda a nova legislação e regulamentação com objectivos de crescimento económico e criação de emprego em relação aos quais as empresas não podem deixar de constituir o protagonista essencial.

Em documentos recentes<sup>1</sup>, a Comissão Europeia veio igualmente reconhecer a importância da audição das empresas que possam ser afectadas pelos processos regulatórios, em particular no que concerne os custos da regulação, recomendando que os interesses das empresas sejam sempre tidos em consideração desde as fases mais iniciais do processo legislativo e em todos os subsequentes passos do mesmo.

O que se pretende é evitar a repetição indesejável do que foi acontecendo ao longo dos últimos anos de actividade legislativa das instâncias europeias, e nacionais, período durante o qual as empresas foram sucessivamente deixadas à margem da arquitectura regulatória aplicável (excessivamente focada nas questões da estabilidade financeira e nos mecanismos de funcionamento das estruturas de mercado), e permanentemente esmagadas por uma avalanche constante de nova regulamentação.

Termos em que, esta preocupação da Comissão Europeia, de colocar as necessidades das empresas no centro das preocupações dos processos legislativos, essencial para o desenvolvimento da economia real, constitui igualmente uma boa prática que deve ser acolhida nos processos legislativos nacionais, tendo em vista criar (*rectius*, recuperar) um

---

<sup>1</sup> Cfr. a recente “Communication - Better Regulation for Better Results – An EU Agenda” e, igualmente, o Livro Verde da Comissão Europeia em matéria de “Construção de uma União dos Mercados de Capitais”.

quadro regulamentar mais adequado, claro e simples para os mercados financeiros e para os seus principais utilizadores, as empresas e os investidores.

Assim, verificando-se que, no caso presente, a AEM não foi envolvida no processo de consulta realizado pela COFAP, vimos solicitar formalmente a inclusão desta Associação na lista de Destinatários Directos das Consultas Públicas promovidas por V. Exas., no sentido de assegurar a audição das empresas emittentes portuguesas nos processos legislativos que, de forma directa ou indirecta, lhes dizem respeito.

### **B. Sobre a designação da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM) como supervisor independente**

A AEM considera dever expressar preocupações quanto ao modelo de supervisão apresentado na Proposta de Lei, assente na designação da CMVM como a entidade de supervisão pública de auditoria.

Previamente, porém, é importante esclarecer que os comentários que se apresentam, não resultam do facto de o supervisor de auditoria independente passar a ser a CMVM, autoridade com a qual a AEM mantém as mais cordatas relações de trabalho, mas sim da circunstância de o modelo em apreço pretender concentrar um conjunto excessivo de poderes numa única e mesma autoridade administrativa a qual já exerce um muito alargado conjunto de poderes, aliás, em potencial conflito de interesses com aqueles que agora se pretende atribuir-lhe.

De facto, nos termos da Proposta de Lei em discussão, a CMVM passará a ser a autoridade responsável pela supervisão pública dos revisores oficiais de contas (ROC), das sociedades de revisores oficiais de contas (SROC) e da actividade de auditoria por aqueles desenvolvida, sendo-lhe atribuídos, para o efeito, poderes de regulação e de supervisão (incluindo os de registo de ROC e de SROC, de avaliação da respectiva idoneidade, de instrução, e de decisão de processos sancionatórios), e reservando-se ainda para esta autoridade administrativa, a título exclusivo, as competências de controlo de qualidade e de inspecção dos ROC e das SROC de entidades de interesse público.

Assim, considerando o conjunto de poderes de regulação, de regulamentação, de supervisão, de fiscalização, e sancionatórios, que a CMVM já dispõe para o exercício das suas actuais atribuições no âmbito da supervisão dos mercados de instrumentos financeiros e das sociedades emittentes de valores mobiliários cotados, a AEM vê com preocupação a excessiva

concentração de poderes, configurada na Proposta de Lei, sobre auditores e auditados numa única e mesma autoridade administrativa.

Na verdade, face à configuração proposta, a própria Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC) verá esvaziadas muitas das suas actuais competências, e, de acordo com o artigo 25.º da Proposta de Lei, esta entidade deverá mesmo passar a receber ordens e instruções concretas da CMVM.

Ora, por um lado, atendendo a que a OROC é uma pessoa colectiva de direito público e que como tal deve gozar de autonomia plena para a prossecução do interesse público que preconiza, não nos parece adequada a subalternidade e dependência da CMVM a que a Proposta de Lei submete a OROC.

E, por outro lado, a excessiva concentração de atribuições e poderes na CMVM (ou seja, na mesma autoridade administrativa), poderá dar azo a situações de quebra de independência entre o exercício da supervisão de auditoria e o exercício da actividade de supervisão das sociedades emitentes de valores mobiliários, bem como, de forma grave, à violação de direitos e garantias fundamentais dos supervisionados.

A título de exemplo, deve referir-se o risco de passar a ser impossível garantir a confidencialidade da informação e da documentação confiada aos revisores pelas entidades emitentes auditadas, informação e documentação às quais a CMVM (assim como outras entidades de supervisão com as quais esta troque informações) terá acesso, não directamente no legítimo exercício das suas funções de entidade de supervisão dos emitentes mas, através dos auditores no contexto do exercício dos poderes de supervisão de auditoria da CMVM compreendidos na Proposta de Lei.

No limite, é igualmente equacionável a possibilidade de a CMVM poder vir a recorrer aos poderes que lhe são conferidos no âmbito das suas funções de supervisão de auditoria para proceder à recolha, indirectamente, através dos auditores ou em acções de supervisão de rotina, de elementos entregues pelos auditados que possam servir para instruir processos de outra natureza (por exemplo, de contra-ordenação) em violação das garantias essenciais de defesa dos supervisionados.

Note-se que a obtenção da informação em causa pela CMVM, através desta via indirecta, seria efectuada fora do exercício das competências de supervisão das entidades auditadas e ao arrepio do princípio da transparência administrativa, sendo negada a estas entidades, por exemplo, a possibilidade de não prestarem tais informações invocando, quando aplicável, o

respectivo direito ao silêncio<sup>2</sup>, ou a violação do princípio constitucional da não auto-incriminação<sup>3</sup>.

Os riscos e situações acima mencionados podem resultar na introdução de obstáculos relevantes na relação das empresas emitentes com os seus auditores, decorrentes da quebra de confiança das mesmas na prestação de informações sigilosas aos respectivos revisores de contas atendendo ao facto de que as mesmas poderão ser acedidas, de modo ilegítimo, por terceiros.

Na opinião da AEM, esses eventuais obstáculos poderão mesmo vir a prejudicar a qualidade das auditorias e representam um problema estrutural grave do modelo de supervisão de auditoria configurado na Proposta de Lei.

A AEM considera, por outro lado, que a solução de ser confiada a supervisão pública de auditoria a um regulador do sistema financeiro já existente (seja este a CMVM ou qualquer outro), mesmo que assente num princípio de segregação de pessoas e meios, e ainda que com reserva de acesso à informação dentro da própria CMVM, não é adequada.

Aliás, a solução encontrada no artigo 33.º do Regime Jurídico, e que prevê a atribuição da responsabilidade do pelouro de supervisão de auditoria a um dos membros do conselho de administração da CMVM, é bem ilustrativa da dificuldade de implementação de uma segregação efectiva de pessoas, meios e informação dentro do supervisor de auditoria independente, pois aí ficciona-se que o mencionado membro do conselho não teria acesso a informação relativa a outras matérias nem se encontraria obrigado, por inerência, ao exercício de um conjunto de funções de gestão da instituição relacionados com outros pelouros de supervisão, ficção que não resiste a uma análise mais aprofundada das obrigações e deveres inerentes às funções em causa.

E será provavelmente em virtude da compreensão dessas dificuldades que, de acordo com o estudo mais recente sobre esta matéria<sup>4</sup>, em 22 países da União Europeia analisados, apenas dois Estados criaram estruturas integradas no regulador do mercado de capitais para a supervisão pública dos auditores (e trata-se de casos com uma cultura regulatória e de supervisão completamente diferentes do caso português).

---

<sup>2</sup> Decorrente da alínea d) do n.º 1 do artigo 61.º do Código de Processo Penal, *ex vi* artigo 41.º, n.º 1 do Regime Geral das Contra-Ordenações e artigo 407.º do Código dos Valores Mobiliários.

<sup>3</sup> Cfr. o artigo 32.º n.º 10 da Constituição da República Portuguesa.

<sup>4</sup> Cfr. FEE - Organisation of the public oversight of the audit profession in 22 European countries, Junho de 2015

Face ao exposto supra, a AEM considera que, no sentido de evitar os riscos e as dificuldades acima elencados, a supervisão dos auditores deverá ser atribuída a uma entidade autónoma, sem outras responsabilidades que não a supervisão da actividade de auditoria, e que possa assegurar a total independência no exercício da respectiva actividade de supervisão.

Ao que ficou dito acresce ainda que, em qualquer caso, são excessivos os poderes regulamentares que a Proposta de Lei atribui ao supervisor em causa.

Efectivamente, a Proposta de Lei refere um conjunto vasto de regulamentos necessários para a concretização e desenvolvimento das matérias ali tratadas, regulamentos a elaborar pelo referido supervisor, aparentemente, com total liberdade e poder discricionário quanto à orientação e conteúdo dos mesmos.

Ora, deve notar-se que a Directiva 2014/56/UE não prevê a atribuição, ao supervisor, da competência necessária para a criação de normas de auditoria, ainda que por via regulamentar, mas apenas a competência para supervisionar a actuação dos auditores e a adopção, por estes, das regras consagradas pela Comissão Europeia, termos em que a Proposta de Lei deve ser revista no sentido de se assegurar a sua conformidade com a Directiva e a indispensável harmonia com o sentido da transposição realizada noutros Estados membros da UE.

### **C. Sobre a necessidade de uma avaliação de impacto das alterações a introduzir pela Proposta de Lei**

Permita-nos ainda V. Exa. que acrescentemos que, em nosso entender e de acordo com as melhores práticas universalmente acolhidas nesta matéria, todas as intervenções legislativas e regulatórias com impacto potencial para as empresas e, portanto, na economia nacional, devem ser sujeitas a avaliação de impacto sobre os efeitos das medidas a adoptar, incluindo, sempre que possível, de modo quantificado, em particular quanto aos respectivos custos.

Naturalmente, a avaliação de impacto não substitui as decisões de política regulatória, mas deve constituir um instrumento importante para a adopção de tais decisões.

E essa avaliação deverá, igualmente, ser sempre objecto de divulgação no processo de consulta pública, e nessa medida, ser sujeita ao escrutínio público.

No caso concreto em apreço constata-se que não está prevista na Proposta de Lei, nem resulta dos documentos disponíveis para consulta no sítio da internet do Parlamento, qualquer

iniciativa ou estudo de avaliação do impacto financeiro quantitativo das medidas e alterações compreendidas na referida proposta legislativa.

Ora, esta avaliação de impacto constituiria elemento essencial para avaliar dos méritos ou desvantagens da proposta em causa bem como para a análise, em toda a profundidade e detalhe, das consequências esperadas relativamente às alterações pretendidas, nas actuais circunstâncias da economia portuguesa e do mercado de capitais nacional.

Razão pela qual não se compreende esta ausência de uma avaliação de custos, atento o facto de o Regime Jurídico de Supervisão de Auditoria anexo à Proposta de Lei prever expressamente a tomada de múltiplas medidas que, por certo, terão um impacto financeiro relevante, e permanente, as quais passam:

- (i) pelo estabelecimento de um novo departamento da CMVM: o Departamento de Supervisão de Auditoria (previsto no artigo 36.º do referido regime).
- (ii) pela segregação de pessoas e meios, com reserva de acesso à informação, dentro da própria CMVM (artigo 32.º);
- (iii) pela criação de um novo órgão: o conselho geral de supervisão de auditoria (artigo 35.º);
- (iv) pela contratação de meios humanos necessários ao normal desenvolvimento da actividade (artigo 37.º); e

Esta situação resulta agravada pelo alargamento do elenco, de doze tipos de entidades de interesse público, previsto no artigo 3.º do Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria proposto, o qual excede largamente o universo dos tipos de entidades de interesse público expressamente definidas na Directiva 2006/43/CE<sup>5</sup>.

Ora, necessariamente, um sistema de supervisão pública dos auditores que responda a um tão elevado número de entidades de interesse público importará uma necessidade de financiamento acrescida, com os inerentes custos a suportar pelos supervisionados, com destaque para as empresas emitentes de valores mobiliários associadas da AEM.

Acrescente-se ainda que a inexistência de uma avaliação de impacto, a par com a ausência de audição das empresas, parece comungar do mesmo defeito, de ausência de atenção em relação

---

<sup>5</sup> O ponto 13 do artigo 2.º da Directiva 2006/43/CE inclui neste elenco: (i) as entidades com valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado, (ii) as instituições de crédito e (iii) as entidades seguradoras.



ao sucesso económico das empresas e ao efeito da regulação no crescimento e no emprego, ausência de atenção que não deixará de contribuir para consequências prejudiciais (ainda que não intencionais) para a economia real.

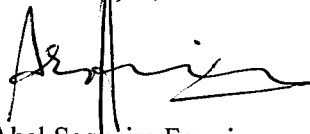
Face ao exposto, a AEM entende que deverá ser ponderada pelo legislador uma avaliação quantitativa do impacto financeiro resultante das alterações e medidas previstas na Proposta de Lei.

Nestes termos, e porque a reputamos como fundamental, apelamos a V. Exa. para que, com carácter de urgência, promova a realização da respectiva avaliação de impacto, detalhada, relativa à Proposta de Lei em apreço, incluindo uma análise actualizada relativamente às soluções legislativas comparáveis em vigor nos restantes Estados membros da União Europeia e ao processo de discussão e evolução que levou à adopção dessas soluções legislativas.

Antecipadamente agradecendo a melhor atenção de V. Exa. em relação ao acima exposto, fica esta Associação ao dispor para quaisquer esclarecimentos, bem como para participar em quaisquer reuniões que a COFAP entenda realizar sobre o tema em análise (e no decurso das quais poderíamos desenvolver e detalhar outros pontos que, pelas limitações decorrentes da ausência de audição, não puderam ser incluídos nos comentários acabados de apresentar).

Com os melhores cumprimentos e elevada consideração,

Pela Direcção,



Abel Sequeira Ferreira

*Director Executivo*

*Com conhecimento:*

Exmo. Senhor Ministro da Presidência e dos Assuntos Parlamentares, Dr. Luís Marques Guedes

Exma. Sra. Deputada Dra. Vera Rodrigues, Coordenadora do Grupo de Trabalho na Assembleia da República