



CMVM

PRESIDENTE

A  
S.E. o Secretário de Estado da Presidência  
do Conselho de Ministros  
Dr. Luís Marques Guedes  
Rua Prof. Gomes Teixeira, 2-7.º  
1399-022 LISBOA

Lisboa, 07 de Novembro de 2012

**Assunto: Parecer da CMVM sobre o projecto de proposta de Lei-Quadro das  
Autoridades Reguladoras Independentes**

*Meu Caro Secretário de Estado e Amigo*

Correspondendo à solicitação de V. Ex.a, tenho a honra de enviar o parecer da CMVM sobre o projecto de proposta de Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras Independentes, agradecendo a oportunidade que nos foi dada para exprimir esta opinião. Fico inteiramente à disposição de V.Ex.a para quaisquer esclarecimentos ou análise suplementar que entenda necessários.

Com os meus cumprimentos, *e a elevada estima do*

Carlos Tavares



## PARECER

### SOBRE O ANTEPROJETO DE LEI-QUADRO DAS ENTIDADES REGULADORAS

## Índice

Sumário Executivo.....	1
I. Introdução.....	2
II. Do princípio da tendencial equiparação estatutária dos membros do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros.....	10
III. Outros aspetos críticos fundamentais .....	18

### Sumário Executivo

Em resposta ao pedido de apreciação do anteprojeto de lei-quadro das entidades reguladoras, esta Comissão elaborou o presente Parecer no qual começa por recordar o **estatuto de independência da CMVM**, tal como esta sempre o conheceu, nas suas quatro dimensões, reconhecidas no plano interno e internacional, e em especial a imprescindível independência institucional e orçamental ou financeira que é própria dos **supervisores financeiros**.

Seguidamente, a CMVM pronuncia-se no sentido de que o anteprojeto em apreciação não se apresenta conforme com o **princípio de tendencial equiparação estatutária dos membros do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros** e com as especificidades da regulação e supervisão do sector financeiro, defendendo por isso esta Comissão a exclusão dos supervisores financeiros do âmbito subjetivo de aplicação da lei. Na



eventualidade de tal não ser acolhido, formulam-se duas propostas alternativas de alteração da redação do anteprojeto que visam repor o respeito por aquele princípio.

Por fim, a CMVM refere-se ainda a **outros aspetos críticos fundamentais** que resultam da atual redação de certos preceitos do anteprojeto – *maxime* o período de «cooling off», o regime remuneratório, as causas de cessação do mandato dos membros do conselho de administração e a apropriação pelo Estado de recursos financeiros e patrimoniais próprios das entidades reguladoras – e formula propostas de alteração em conformidade.

Todas as alterações propostas pela CMVM em decorrência do presente Parecer, bem como um conjunto de modificações, supressões e aditamentos ao articulado de anteprojeto de cunho eminentemente técnico são apresentadas em documento anexo ao presente Parecer.

## **I. Introdução**

A CMVM, criada em 1991, contou desde a origem com um regime jurídico especial de **independência reforçada**, como é próprio das autoridades de supervisão do sector financeiro, plenamente justificado por várias ordens de razões:

- i. **Objectivo da supervisão financeira** - a supervisão financeira tem como objetivo garantir a estabilidade e eficiência do sistema financeiro, pelo que exige uma intervenção muito mais profunda que a supervisão de outros sectores, nomeadamente, pelo impacto na economia e na credibilidade do País.
- ii. **Complexidade e desmaterialização dos produtos financeiros** - A correta perceção do risco inerente aos produtos é dificultada pela respetiva complexidade e desmaterialização, o que exige uma intervenção acrescida e qualificada das autoridades de supervisão.



- iii. **Natureza do bem tutelado no sector financeiro** – O bem tutelado no sector financeiro é, em última análise, a poupança, à qual a Constituição da República Portuguesa (CRP) atribui tal relevo que incumbe o Estado de estruturar o sistema financeiro “*de modo a garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças.*” (artigo 101.º). Por outro lado, a CRP estatui ainda que “*incumbe ao Estado ... assegurar o funcionamento eficiente dos mercados*”, incluindo-se, naturalmente, aqui os mercados de valores mobiliários (artigo 81.º, alínea e).

O estatuto de **independência da CMVM**, tal como a CMVM sempre o conheceu, foi reiteradamente entendido em **quatro dimensões** inter-relacionadas, comuns, aliás, ao estatuto de independência dos demais supervisores financeiros, tanto no plano interno, como no internacional:

- i. Independência em matéria de regulamentação;
- ii. Independência em matéria de supervisão;
- iii. Independência institucional;
- iv. Independência orçamental ou financeira.

Para além da independência em matéria de regulação e de supervisão – que se traduz no poder de definição de regras aplicáveis às entidades e atividades sob supervisão e à capacidade de, com autonomia, desenvolver as ações necessárias à implementação e fiscalização do cumprimento das regras vigentes e sancionar infrações – exige-se que os reguladores financeiros tenham um estatuto de **independência institucional**.

Esta última traduz-se numa exigência de independência do regulador face aos poderes político e económico, o que depende, concretamente, da existência de regras claras relativas à designação, à cessação e às condições de exercício do mandato por parte dos órgãos estatutários, que assegurem a capacidade de tomada de decisões norteadas exclusivamente pelos objetivos da regulamentação e da supervisão do setor em causa e imune a considerações de outra ordem.



Isso mesmo vem sendo sublinhado por instituições internacionais como a OICV/IOSCO e o FMI. Com efeito, a Carta dos “*Objectives and Principles of Securities Regulation*”, aprovada pela OICV/IOSCO, refere expressamente que “The regulator should be operationally independent from external political or commercial interference in the exercise of its functions and powers and accountable in the use of its powers and resources”

Adicionalmente, o *Working Paper* do FMI sobre a *Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability (IMF WP /02/46)* defende que:

- i. “regulators and supervisors need a substantial degree of independence – both from the government and the industry – in order to fulfill their mandate and contribute to the achievement and preservation of financial (sector) stability.”
- ii. “Independence is best served with clear rules on hiring and firing, which should depend on regulators’ competence and probity, not on the decisions they reach. Under such rules regulators would enjoy security of tenure, enabling them to speak and take action without fear of dismissal by the government of the day”;
- iii. “Officials of the regulatory agency must have security of tenure”.

Em acréscimo, os reguladores financeiros têm também de ser **independentes do ponto de vista orçamental ou financeiro**, o que consiste na capacidade para autonomamente decidir sobre a dimensão e execução do seu orçamento, incluindo a capacidade de atrair profissionais qualificados com o objetivo evitar assimetrias entre as possibilidades de desempenho dos agentes supervisionados e do supervisor financeiro, sob pena de se colocar em perigo a qualidade da supervisão.

Com efeito, é inegável que um sector financeiro moderno e competitivo postula a necessidade de autoridades de supervisão financeiras que possam acompanhar a referida evolução dos mercados e dos produtos neles comercializados, por forma a garantir que a regulamentação não obste à inovação, mas sem deixar de proteger os investidores, e que a



atividade de supervisão assegure, quer a nível prudencial, quer a nível comportamental, a solidez do sistema financeiro e a proteção dos consumidores e investidores.

De resto, nestes domínios a experiência internacional evidencia que os supervisores que reúnem condições para serem nomeados para as suas administrações personalidades com experiência no exercício de funções relacionadas com o sistema financeiro e que podem decidir autonomamente sobre estas matérias se encontram melhor posicionados para responder mais rapidamente às novas necessidades no plano da regulação e da supervisão, para assegurar a contratação e manutenção de um *staff* qualificado e competente e, em síntese, para desempenharem as suas funções de um modo cabal e eficaz.

Assim, a Carta dos *“Objectives and Principles of Securities Regulation”*, aprovada pela OICV/IOSCO consagra que o regime estatutário e as características das autoridades de regulação e supervisão dos mercados de valores mobiliários devem obedecer, designadamente, aos seguintes **padrões internacionais**:

- i. “should observe the highest professional standards”;
- ii. “The regulator should be operationally independent and accountable in the exercise of its functions and powers”;
- iii. “The regulator should have adequate powers, proper resources and the capacity to perform its functions and exercise its powers”.

Em acréscimo, o FMI utiliza estes padrões como referencial para as avaliações que leva a cabo às autoridades de regulação e supervisão nacionais. Aliás, o FMI tem publicado um Working Paper sobre a Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability (IMF WP /02/46), no qual é referido, como pilar da independência no exercício da função de supervisão, que:

- i. “Appropriate salary levels for the supervisors and clear career streams can also help to ensure supervisory Independence. In many (mainly developing) countries salary levels of supervisors are low. This has two effects. First it



*opens the way to bribery. Second, it makes it impossible for the agency to attract the best supervisors – or to keep them once they are in the agency. So the quality of the supervisory function suffers and less qualified staff are most likely more open to influencing by the outsiders than high quality staff.”* (pág. 18); e que

- ii. *“Budgetary independence refers to the role of the executive/ legislature in the determination of the size of the agency’s budget and its use, including staffing of the agency and salary levels. Supervisors who can independently decide over the sources, size and use of their budget in function of their mission are better equipped to withstand political interference (pressure through the budget), to respond more quickly to newly emerging needs in the area of supervision and to ensure that through attractive salaries competent staff is hired. ... their budget might be cut at times of fiscal austerity – and those times often coincide with mounting problems in the banking system, needing greater supervisory attention...”* (pág. 21).

Ademais, faz-se notar que o FMI concluiu no ano de 2007 um *assessment* ao sistema financeiro português – **Portugal: Financial Sector Assessment Program – Detail Assessment of Observance of IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation** –, tendo analisado a observância dos princípios constantes da referida Carta aprovada pela IOSCO. E nesse âmbito é de assinalar que o FMI validou que a independência da CMVM, nas suas diferentes dimensões, estava então devidamente implementada. Não tendo, porém, deixado de assinalar que existiam aspetos da independência do regulador que deviam ser aprofundados, designadamente em matéria orçamental, que passavam por assegurar que o Governo não poderia vir a cativar verbas ou apropriar-se dos saldos de gerência, tendo nesse sentido sido formulada a seguinte recomendação ao Estado português: “Approve permanent provisions that exclude the possibility that the Government could freeze as well appropriate CMVM’s surpluses.”.

Resulta, assim, evidente a importância que a OICV/IOSCO e o FMI atribuem à independência das entidades de regulação e supervisão do sistema financeiro – nos seus quatro pilares, i.e. regulatória, de supervisão, institucional e orçamental –, sendo um dos



eixos dessa independência a existência de condições legais e operacionais que permitam, ao nível dos membros dos Conselhos Diretivos ou de Administração, dos quadros dirigentes e dos demais recursos humanos reunir os requisitos de qualificação, experiência, isenção e estabilidade adequadas ao exercício de uma regulação e supervisão financeiras eficazes e de qualidade, as quais se revelam imprescindíveis à estabilidade do sistema financeiro e da economia do país.

Também no âmbito do **Direito europeu** se observa idêntica preocupação em relação à independência das autoridades de supervisão dos mercados de valores mobiliários e às implicações que esse atributo impõe no plano dos respetivos regimes estatutários. A título de exemplo, pode mencionar-se a Diretiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, sobre o abuso do mercado, em cujo considerando 36 se refere que a autoridade de supervisão incumbida, em cada Estado-membro, de fiscalizar o cumprimento das normas que procederão à transposição da Diretiva – no caso português, a CMVM – deverá ser garantido um estatuto de independência, incluindo meios financeiros adequados.

Mais especificamente deve referir-se ainda o estatuto da **ESMA** (*European Securities and Markets Authority*) estabelecido no Regulamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de Novembro, em cujos artigos 42.º, 46.º 49.º 52.º e 59.º se consagra enfaticamente a independência do regulador europeu do mercado de valores mobiliários e instrumentos financeiros. Acresce que à ESMA cabe organizar e conduzir *peer reviews* em relação às autoridades nacionais competentes na sequência das quais pode emitir recomendações e orientações visando o reforço dos resultados da supervisão (arts. 8.º n.º 1, al. e) e 30.º, n.º 1 do citado Regulamento UE). E conforme se refere no considerando 41 do mesmo Regulamento UE as referidas avaliações, a efetuar nos termos previstos no n.º 2 do artigo 30.º, devem centrar-se, entre outros aspetos, na capacidade das autoridades nacionais de supervisão para alcançarem elevados níveis de resultados, bem como no estatuto de independência que lhes deve ser reconhecido.

É, pois, neste quadro que a CMVM, o Banco de Portugal e o ISP gozam atualmente de um regime jurídico especial de independência reforçada que, ao longo do tempo, foi sendo





consolidado e objeto de um movimento de convergência estatutária entre as diferentes autoridades nacionais de supervisão do sistema financeiro. Note-se que o nosso modelo institucional tripartido coloca especiais exigências quanto a essa convergência (o que não se verifica nos modelos de supervisão integrada), o que teve como corolário a constituição do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF) que integra estas três entidades e que é dotado de competências próprias que, de resto, foram alargadas e reforçadas através do Decreto-Lei n.º 211-A/2008, de 3 de novembro, que consagrou a possibilidade de realização, sob coordenação do CNSF, de ações de supervisão presenciais conjuntas pelo Banco de Portugal, pela CMVM e pelo ISP, junto das entidades supervisionadas.

Em especial no momento presente, em que se atravessa a mais grave e extensa crise financeira das últimas décadas, revela-se particularmente inconveniente e inoportuno reverter o caminho percorrido ao longo dos anos no sentido da consolidação e do aprofundamento da independência, bem como da tendencial equiparação estatutária do grau de independência dos supervisores do sistema financeiro. Tanto mais que o **Memorando de Entendimento** sobre as condicionalidades de política económica celebrado, em 17 de Maio de 2011, entre o Estado Português, a Comissão Europeia, o Banco Central Europeu e o FMI, realça a importância de as entidades reguladoras nacionais disporem da **independência** e dos **recursos necessários** para exercerem as suas responsabilidades.

Em face do exposto, o anteprojeto em apreciação apresenta-se, no que à CMVM diz respeito, em contracorrente com aqueles objetivos, visto que – para além de outros condicionantes que serão expostos na segunda parte do presente Parecer – teria como consequência **diminuir significativamente o grau de independência e as condições de actuação da CMVM**, fundamentalmente, porquanto:

1. **Quebra, pela primeira vez, o princípio de tendencial equiparação estatutária dos membros do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros;**



## 2. Além disso:

- a) **Consagra um período de «cooling off» gerador de efeitos perversos, dado o carácter fortemente transversal das competências da CMVM;**
- b) **Consente um regime remuneratório conducente à redução da independência e à degradação da qualidade da regulação e da supervisão;**
- c) **Amplia as causas de cessação do mandato dos membros do conselho de administração em moldes que atentam contra a independência da regulação;**
- d) **Estabelece o princípio da apropriação pelo Estado dos recursos que as autoridades de regulação obtêm dos supervisionados e que visam exclusivamente custear a actividade de regulação e supervisão.**

Ao que acresce, para além de diversos aspetos pontuais a que se fará referência no ponto II do presente Parecer, que a gravidade dos aspetos fundamentais acabados de assinalar é acentuada pela **ausência de um regime transitório**, o que não só abala o princípio da proteção da confiança em que se deve basear a relação do supervisor com todos os seus *stakeholders* – incluindo, portanto, todos os que nele exercem funções, desde os membros dos órgãos estatutários, aos seus quadros dirigentes e todos os seus colaboradores em geral – como potenciaria o risco de perda súbita e repentina de um elevado número de quadros, em particular dirigentes e colaboradores mais qualificados e experientes, desincentivando significativamente a disponibilidade para a assunção de funções de acrescida responsabilidade.



CMVM

## II. Do princípio da tendencial equiparação estatutária dos membros do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros

O Banco de Portugal (BdP), o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) e a CMVM dispõem, atualmente, de um **regime estatutário similar** em áreas tão relevantes como a do respetivo grau de independência, do regime relativo às condições de exercício e cessação dos mandatos dos membros dos seus órgãos estatutários e respetivos estatutos remuneratórios, do regime jurídico-financeiro e da política de pessoal, que é resultado de uma evolução na continuidade que caracterizou o aperfeiçoamento do modelo hoje existente, iniciado em 1991, aprofundado no decurso da década passada e – sem prejuízo de novos desenvolvimentos posteriores –, consolidado em 2000, com a criação do CNSF e reforçado em 2008 com o alargamento e aprofundamento das competências deste Conselho, nomeadamente como coordenador de ações de supervisão presencial conjuntas.

Com efeito, como se evidencia no quadro seguinte, o BdP, o ISP e a CMVM são uniformemente definidos, nos respetivos estatutos como:

- i. Pessoas coletivas de direito público,
- ii. Dotadas de autonomia administrativa, financeira e em matéria de política de pessoal,
- iii. Sujeitas, em extensas zonas da sua actividade, ao regime jurídico das entidades públicas empresariais e ao direito privado,
- iv. Não lhes sendo aplicável, em termos idênticos, o regime geral da actividade financeira dos serviços e fundos autónomos.
- v. Entidades cujos membros dos respetivos órgãos de administração se encontram sujeitos a um regime similar quanto à sua designação e às condições de exercício e cessação dos seus mandatos.

	<b>BdP</b> (Lei Orgânica do BdP)	<b>ISP</b> (Estatuto do ISP)	<b>CMVM</b> (Estatuto da CMVM)
<b>Designação dos membros do órgão de</b>	<i>“O governador e os demais membros do conselho de administração são</i>	“O conselho directivo do ISP é composto por um presidente, por um vice-presidente e por dois vogais	“O conselho directivo é composto por um presidente, por um vice-presidente e por três vogais



CMVM

<p><b>administração</b></p>	<p><i>escolhidos de entre pessoas com comprovada idoneidade, capacidade e experiência de gestão, bem como domínio de conhecimento nas áreas bancária e monetária, e são nomeados por resolução do Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças.” (art. 27.º, n.º 1)</i></p>	<p>nomeados por resolução do Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças, por um período de cinco anos, renovável uma vez por igual período, de entre pessoas com reconhecida idoneidade, independência e competência” (art. 9.º)</p>	<p>nomeados por resolução do Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças, por um período de cinco anos, de entre pessoas com reconhecida idoneidade, independência e competência.” (art. 8.º)</p>
<p><b>Cessação do mandato</b></p>	<p>“Os membros do conselho de administração são inamovíveis, só podendo ser exonerados dos seus cargos caso se verifique alguma das circunstâncias previstas no n.º 2 do artigo 14.º dos Estatutos do SEBC/BCE.” (art. 33.º, n.º 3)</p> <p>(o artigo 14.º dos Estatutos do SEBC/BCE dispõe no §2 que: “Um governador só pode ser demitido das suas funções se deixar de preencher os requisitos necessários ao exercício das mesmas ou se tiver cometido falta grave. O governador em causa ou o Conselho do BCE podem interpor recurso da decisão de demissão para o Tribunal de Justiça com fundamento em violação do presente Tratado ou de qualquer norma jurídica relativa à sua aplicação. Esses recursos devem ser interpostos no prazo de dois meses a contar, conforme o caso, da publicação da decisão ou da sua notificação ao recorrente ou, na falta desta, do dia em que o recorrente tiver tomado conhecimento da decisão.”).</p> <p>“A exoneração a que se refere o número anterior é realizada por resolução do Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças.” (art. 33.º, n.º 4)</p>	<p>“O presidente e os demais membros do conselho directivo apenas cessam o exercício das suas funções caso se verifique uma das circunstâncias seguintes:</p> <p>a) Decurso do prazo por que foram designados;</p> <p>b) Incapacidade permanente ou incompatibilidade superveniente do titular;</p> <p>c) Renúncia;</p> <p>d) Demissão, decidida por resolução fundamentada do Conselho de Ministros, em caso de falta grave comprovadamente cometida pelo titular no desempenho das suas funções ou no cumprimento de qualquer outra obrigação inerente ao cargo.” (art. 22.º, n.º 1)</p>	<p>“Os membros do conselho directivo cessam o exercício das suas funções:</p> <p>a) Pelo decurso do prazo por que foram designados;</p> <p>b) Por incapacidade permanente ou por incompatibilidade superveniente do titular;</p> <p>c) Por renúncia;</p> <p>d) Por demissão decidida por resolução do Conselho de Ministros em caso de falta grave, comprovadamente cometida pelo titular no desempenho das suas funções ou no cumprimento de qualquer obrigação inerente ao cargo.” (art. 15.º, n.º 1)</p> <p>“Considera-se falta grave a violação do disposto no n.º 2 do artigo 13.º” (art. 15.º, n.º 2). (O n.º 2 do artigo 13.º dispõe: que “Os membros do conselho directivo não podem, durante o seu mandato:</p> <p>a) Exercer qualquer outra função pública ou actividade profissional, salvo a actividade de docente do ensino superior, desde que seja autorizada pelo Ministro das Finanças e não cause prejuízo ao exercício das suas funções;</p> <p>b) Realizar, directamente ou por interposta pessoa, operações sobre</p>



CMVM

			valores mobiliários, salvo tratando-se de fundos públicos ou de fundos de poupança reforma.”).
<b>Natureza</b>	“... é uma pessoa colectiva, dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio.” (art. 1.º)	“... é uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio.” (art. 1.º)	“... é uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio.” (art. 1.º)
<b>Regime</b>	“Em tudo o que não esteja previsto na presente lei e nos regulamentos adoptados em sua execução, o Banco..., rege-se pelas normas da legislação reguladora da actividade das instituições de crédito, quando aplicáveis, e pelas demais normas e princípios de direito privado, bem como, no que se refere aos membros dos órgãos de administração, pelo Estatuto do Gestor Público.” (art. 64.º, n.º 1)	“O ISP rege-se pelo presente diploma e pelo seu regulamento interno, bem como, no que por aquele ou por este não for especialmente regulado e com eles não for incompatível, pelas normas aplicáveis às entidades públicas empresariais.” (art. 2.º, n.º 1)	“A CMVM rege-se pelo presente diploma, pelo Código dos Valores Mobiliários e, no que neles não for previsto ou com eles não for incompatível, pelas normas aplicáveis às entidades públicas empresariais.” (art. 2.º, n.º 1)
<b>Organização dos serviços</b>	“O conselho de administração decide da orgânica e do modo de funcionamento dos serviços...” (art. 50.º)	“As condições de admissão, as remunerações e as regalias do pessoal do ISP são fixadas pelo conselho directivo...” (art. 35.º, n.º 1)	“A admissão, a remuneração e as regalias do pessoal da CMVM, bem como a indicação de pessoas para cargos de nomeação e de chefia e a cessação da respectiva actividade e das inerentes regalias, e suplementos de remuneração são da competência do conselho directivo.” (art. 31.º, n.º 1)
<b>Regime financeiro e patrimonial</b>	“O Banco não está sujeito ao regime financeiro dos serviços e fundos autónomos da administração pública” (art. 54.º, n.º 5)	“A actividade de gestão financeira e patrimonial do ISP, em tudo o que não for especialmente regulado pelo presente diploma, rege-se exclusivamente pelo regime jurídico das entidades públicas empresariais, não lhe sendo aplicável o regime geral da actividade financeira dos fundos e serviços autónomos.” (art. 33.º, n.º 1)	“1 - A actividade financeira da CMVM sujeita-se exclusivamente ao disposto no... Estatuto e supletivamente ao regime jurídico aplicável às entidades públicas empresariais. 2 - A gestão patrimonial e financeira da CMVM rege-se segundo princípios de direito privado, não lhe sendo aplicável o regime geral da actividade financeira dos fundos e serviços autónomos...” (art. 28.º, n.º 1 e 2)
<b>Regime de pessoal</b>	“Os trabalhadores estão sujeitos às normas do regime jurídico do contrato individual de trabalho.” (art.	“O pessoal do ISP rege-se pelas normas aplicáveis ao contrato individual de trabalho...” (art. 34.º, n.º 1)	“Ao pessoal da CMVM aplica-se o regime jurídico do contrato individual



CMVM

	56.º, n.º 1) <i>“Os trabalhadores do Banco gozam do regime de segurança social e dos outros benefícios sociais que decorrem dos instrumentos de regulamentação colectiva de trabalho do sector bancário.”</i> (art. 56.º, n.º 3)		<i>de trabalho...”</i> (art. 30.º, n.º 1)
--	---	--	---

O alinhamento dos regimes e dos graus de independência das autoridades de supervisão do sistema financeiro é imposto pela própria evolução do sector: a integração financeira, a convergência entre os subsectores financeiros, os fenómenos de *bancassurance* e dos conglomerados financeiros, o desvanecimento das fronteiras clássicas de diferenciação entre produtos bancários, seguradores e de valores mobiliários, impõem o alinhamento dos regimes estatutários dos reguladores do sector financeiro.

Tanto assim que no preâmbulo do Decreto-Lei n.º 228/2000, de 23 de setembro, que criou o já referido CNSF pode ler-se que *“A supervisão do sistema financeiro nacional cabe a três autoridades distintas e independentes entre si, o Banco de Portugal (BP), a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e o Instituto de Seguros de Portugal (ISP). A eliminação das fronteiras entre os diversos sectores da actividade financeira, de que os conglomerados financeiros são corolário, reforça a necessidade de as diversas autoridades de supervisão estreitarem a respectiva cooperação, criarem canais eficientes de comunicação de informações relevantes e coordenarem a sua actuação com o objectivo de eliminar, designadamente, conflitos de competência, lacunas de regulamentação, múltipla utilização de recursos próprios.”*

Vale isto por dizer que a criação do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros foi justificada, precisamente, pela crescente integração e interdependência dos diversos sectores da atividade financeira, a qual veio reforçar a necessidade de existência de um órgão de coordenação constituído, justamente, pelas **três autoridades de supervisão do sector financeiro**, através, designadamente, de uma abordagem comum de questões intersectoriais, do estabelecimento de canais de comunicação estruturados entre as três autoridades e da eliminação de potenciais conflitos de competências ou lacunas



regulamentares. Por isso, o CNSF tem competências de coordenação entre autoridades e funções de acompanhamento e de avaliação dos desenvolvimentos em matéria de estabilidade financeira, as quais assentam no pressuposto de uma tendencial paridade e equiparação estatutárias entre as três autoridades de regulação e supervisão do sistema financeiro.

Mais recentemente, os três supervisores (BdP, CMVM e ISP) passaram, ainda, a integrar também em pé de igualdade o Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria (CNSA) – que, através do exercício das respetivas competências de supervisão, tem por missão reforçar a confiança e a credibilidade na atividade dos revisores oficiais de contas e respetivas sociedades em Portugal – e o Comité Nacional para a Estabilidade Financeira (CNEF) – que tem por objetivo promover mecanismos de cooperação, visando a estabilidade na área financeira, bem como mecanismos que possam ser acionados em situações de crise com impacto sistémico no mercado financeiro nacional (*vide*, respetivamente, o Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de Novembro e o *Memorando de Acordo* celebrado entre o Ministério das Finanças e os três supervisores financeiros).

Assim, uma eventual assimetria entre os regimes de independência das diferentes autoridades de supervisão do sistema financeiro português comportaria riscos graves para a eficácia do sistema de supervisão no seu conjunto e significaria uma inversão relativamente à **tendência nacional<sup>1</sup>, europeia e internacional**, que se caracteriza por

---

<sup>1</sup> Ao longo dos anos, tem-se assistido a uma orientação constante no sentido da convergência estatutária entre as autoridades nacionais de supervisão do sistema financeiro nacional.

**Em 1991, o Código do Mercado de Valores Mobiliários**, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 142-A/91, de 10 de Abril, **modelou boa parte do regime jurídico da CMVM sobre o que havia sido estabelecido, para o Banco de Portugal, pela respetiva Lei Orgânica**, aprovada, alguns meses antes, pelo Decreto-Lei n.º 337/90, de 30 de Outubro (cf., por exemplo, artigos. 9º/2, 11º, 20º, 21º, 22º e 41º daquele Código e artigos. 1º, 38º, 44º/2, 51º/2, 66º e 67º daquela Lei Orgânica).

**Em 1996, o alinhamento do regime da CMVM com o do Banco de Portugal foi reforçado**, através da nova redacção dada aos artigos 11º e 39º do Código do Mercado de Valores Mobiliários, pelo Decreto-Lei n.º 232/96, de 5 de Dezembro.

**Em 1998, tendo sido aprovada a nova Lei Orgânica do Banco de Portugal, o regime deste aproximou-se mais do da CMVM**, na medida em que o Banco deixou de ter a natureza de empresa pública, mas continuou afastado do âmbito de aplicação do regime financeiro dos serviços e fundos autónomos, tal como a CMVM (vd. artigos 1º e 54º/5 da Lei Orgânica do Banco, aprovada pela Lei n.º 5/98, de 31 de Janeiro).

**Por sua vez, o atual Estatuto da CMVM, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 473/99, de 8 de Novembro, manteve a regra do paralelismo em relação à Lei Orgânica do Banco de Portugal**, consagrando um regime jurídico da



um significativo alinhamento e equiparação dos estatutos das diversas autoridades reguladoras e supervisoras do sistema financeiro. E, nesse sentido, não só se estaria a divergir profundamente das tendências internacionais, como também se estaria a pôr em causa todo o modelo nacional de supervisão financeira construído nas últimas duas décadas.

Tal eventual assimetria abriria uma clivagem entre o Banco de Portugal e as demais autoridades de supervisão financeira e, em particular, a CMVM em moldes que potenciarão os **riscos de arbitragem regulatória e de supervisão**. Com efeito, atendendo ao grau de integração dos subsectores – acima referido –, a menor eficiência de uma das autoridades de supervisão constitui um risco sistémico adicional, agravado pelo facto de os operadores tenderem a explorar eventuais arbitragens regulatórias e de supervisão, que distorcem o funcionamento eficiente do mercado financeiro.

Neste contexto cumpre recordar que o relatório apresentado pelo Grupo de Larosière em Fevereiro de 2009 definiu uma visão para um novo sistema europeu de supervisão financeira centrada em propostas de reforço da cooperação e da coordenação entre as autoridades nacionais de supervisão, nomeadamente através da criação de **três novas Autoridades Europeias de Supervisão** e, pela primeira vez, de um organismo a nível europeu encarregado da **vigilância dos riscos do sistema financeiro no seu todo**<sup>2</sup>.

---

CMVM idêntico ao do Banco (cf. artigos. 1º, 2º/1, 8º, 14º, 28º, 30º e 31º/1 daquele Estatuto e artigos. 1º, 33º/2, 50º, 54º/5, 56º/1, 57º e 64º, este último preceito com a redação que lhe foi dada pelo Decreto-Lei n.º 118/2001, de 17 de Abril).

**Por sua vez, em 1997, também o regime estatutário do ISP convergiu com o da CMVM e o do Banco de Portugal** (cf. artigos. 2º/1, 24º e 25º do Estatuto do ISP, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 251/97, de 26 de Setembro), tendo esse movimento de convergência sido acentuado através do atual Estatuto do ISP, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 289/2001, de 13 de Novembro, em **cujo preâmbulo se refere expressamente o movimento “no sentido (...) de aproximação de regime das três autoridades de supervisão”** (cf. artigos. 1º, 2º, 9º, 21º, 33º, 34º e 35º do referido Estatuto).

<sup>2</sup> Vide Regulamento n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010.





**CMVM**

Neste quadro, assume especial relevo o grau de independência de cada regulador financeiro, por referência aos seus congéneres quer europeus, quer nacionais, como se evidencia no referido Relatório<sup>3</sup>.

Esta visão viria a ser consagrada com a criação do Sistema Europeu de Supervisores Financeiros, onde a supervisão micro-prudencial é encabeçada por três Autoridades Europeias de Supervisão, de que o Banco de Portugal na EBA a CMVM na ESMA e o ISP na EIOPA, são membros enquanto entidades de supervisão nacionais em completo pé de igualdade<sup>4</sup>.

Além disso, em tempo de vésperas da «União Bancária» afigura-se que mais conveniente seria, por ora e enquanto não é conhecido em toda a sua extensão o impacto que a criação da «União Bancária» terá sobre o sistema nacional de supervisão financeira, não introduzir modificações estruturais nos regimes jurídicos das autoridades nacionais de supervisão financeira, sob pena de se incorrer no risco de, a breve trecho, aquelas poderem ter de ser novamente revistas e alteradas em decorrência da adoção da União Bancária.

Pelo que se conclui pela existência de razões ponderosas para continuar a aplicar a todas as entidades reguladoras do sistema financeiro nacional e membro do CNSF regimes jurídicos tendencialmente equiparados e que consagrem, em relação a todas elas, similares estatutos de independência em todas as dimensões deste conceito anteriormente enunciadas.

---

<sup>3</sup> O relatório De Larosière é claro e enfático no que respeita ao incremento da qualidade da supervisão na vertente dos recursos humanos afectos à actividade. Assim:

- i. *“195) ... At national level, consideration should be given to the following issues: aligning supervisors’ competences and powers on the most comprehensive system in the EU; increasing supervisor’s remuneration; facilitating exchanges of personnel between the private sector and supervisory authorities; ensuring that all supervisory authorities implement a modern and attractive personnel policy. ...”* (pág. 49) [sublinhado nosso].

<sup>4</sup> Referimo-nos à European Banking Authority, à European Securities and Markets Authority e à European Insurance and Occupational Pensions Authority.



Pelo que é firme convicção desta Comissão que, tal como o Banco de Portugal, também os demais supervisores financeiros membro do CNSF (i.e. a CMVM e o ISP) não devem integrar o âmbito subjetivo de aplicação da lei-quadro das entidades reguladoras (LQER). Donde, ao artigo 2.º, n.º 3 da LQER e ao artigo 3.º, n.º 3 da lei que a aprova deve ser acrescentada a referência às demais instituições que integram o CNSF, devendo ser eliminada a referência à CMVM e ao ISP constante das alíneas a) e b) do n.º 2 do art. 3.º da lei que aprova a LQER.

No entanto, caso esta sugestão não seja acolhida, na eventualidade de esta lei-quadro vir a abranger as autoridades de supervisão do sistema financeiro membros do CNSF, deverão ser garantidas as **duas seguintes dimensões essenciais: (i) uniformidade dos regimes de todas aquelas autoridades de supervisão, (ii) identidade do estatuto de independência de todas elas.** O que é compatível com a evidente necessidade de plena salvaguarda, em relação ao Banco de Portugal, de todas as suas garantias específicas de independência decorrentes da Constituição e do direito europeu.

Neste sentido sugere-se a supressão da referência às autoridades de supervisão financeira constantes das alíneas a) e b) do n.º 2 do art. 3 da lei que aprova a LQER e o aditamento de um novo artigo no Título I da LQER (e que seja dada nova redação ao n.º 3 do art. 3.º da lei que a aprova) com o seguinte teor: “(...) a presente lei-quadro aplica-se às entidades reguladoras que integram o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros apenas no que não seja incompatível com o disposto na legislação própria que rege estas entidades ou com regulamentação emanada do referido Conselho.”. O aditamento de uma norma com este teor ao articulado do anteprojeto reclamaria que concomitantemente dele fosse eliminada a redação inicial do art. 3.º, n.º 3, da lei que aprova a LQER, e suprimido o art. 2.º, n.º 3, da LQER, pelo menos na parte em que estas disposições se referem ao Banco de Portugal. Em contrapartida, a plena salvaguarda de todas as garantias específicas de independência de que beneficie o Banco em decorrência da Constituição ou do direito da União Europeia deverá tornar-se clara e inequívoca através do novo número 2 do art. 2.º da LQER e de um novo número 4 ao art. 3.º da lei que a aprova. Com este propósito apresentam-se no Ponto I-A (Alternativa A), do anexo ao presente parecer as correspondentes propostas de alteração ao anteprojeto de LQER.



Embora com algum prejuízo da relevância do papel do CNSF, da garantia da plena independência dos reguladores financeiros e do rigor e da clareza da própria solução legislativa, na eventualidade de não se mostrar viável o aditamento dos já referidos preceitos, será ainda possível assegurar uma solução minimamente conforme com as duas dimensões essenciais *supra* mencionadas, desde que sejam introduzidas ao articulado de anteprojeto de LQER as alterações que se propõem no Ponto I-B (Alternativa B) do anexo ao presente parecer.

Em qualquer caso, justificar-se-á ainda considerar, quanto à redação de diversos preceitos do anteprojeto de LQER, os aspetos críticos fundamentais que se passam a referir e cujas propostas de alteração se apresentam no Ponto II do referido anexo.

### **III. Outros aspetos críticos fundamentais**

Vindo a ser acolhida alguma das alternativas de alteração *supra* propostas, afigura-se, ainda assim, conveniente proceder ao ajustamento da redação de um conjunto de preceitos constantes do atual anteprojeto que, por configurarem risco de lesão do estatuto de independência da CMVM, poderão constituir impedimento ou entrave a que a futura legislação própria aplicável à CMVM se faça no respeito desse princípio da independência. Estão neste caso, designadamente, os arts. 18.º, 19.º, 34.º, n.º 3, 38.º, n.º 5 e 41.º, da LQER, e 5.º da lei que a aprova, relativamente aos quais se apresentam em anexo as respetivas propostas de alteração – as quais se tornarão ainda mais prementes no caso de não ser acolhida nenhuma das já anteriormente indicadas alternativas de modificação dos termos em que o anteprojeto de LQER prevê que esta seja aplicada aos supervisores financeiros e, em especial, à CMVM. Sem prejuízo da apresentação das referidas propostas de alteração e das notas que as acompanham no já referido anexo, importa, desde já, deixar aqui, breves considerações das mesmas.



CMVM

No que diz respeito ao art. 18.º, n.º 1, sugere-se, por um lado, que o exercício de funções docentes ou de investigação pelos membros do conselho de administração dependa de autorização ministerial e que não se vede a possibilidade de as mesmas serem remuneradas, e, por outro, que se ressalvem as situações em que os titulares daquele órgão mantenham vínculos ou relações com entidades destinatárias da atividade da entidade reguladora estabelecidos anteriormente à data de início das suas funções, desde que suspensos a partir desta data.

Por seu lado, a consagração no art. 18.º, n.ºs 3 e 6, de um período de *cooling off* relativamente aos membros do conselho de administração (n.º 3) e aos titulares de cargos de direção ou equiparados (n.º 6), suscita, desde logo, dúvidas quanto à sua constitucionalidade, nomeadamente, à luz do princípio da proporcionalidade. Depois, tal regime assume-se como fortemente lesivo do estatuto de independência da CMVM, na medida em que o período de *cooling off* limita o campo de recrutamento dos membros do conselho de administração e dos titulares de cargos de direção ou equiparados. Com efeito, qualquer pessoa de reconhecido mérito e qualidade que exerça a sua atividade no setor privado sentirá um forte desincentivo à aceitação de qualquer daqueles cargos, sabendo que, após a cessação do vínculo com a entidade reguladora, o seu reingresso em atividades profissionais se encontram limitado durante um período de dois anos. No caso concreto da CMVM, este problema é agravado pelo âmbito da atividade de regulação e supervisão desenvolvido: a CMVM é uma entidade de supervisão transversal, estando sujeitos à sua supervisão intermediários financeiros e entidades gestoras de mercados, mas também emitentes, investidores qualificados, fundos de garantia e sistemas de indemnizações e respetivas entidades gestoras, sociedades de titularização de créditos, sociedades de capital de risco, e ainda entidades que se proponham celebrar ou mediar contratos de seguros ou auditores e sociedades de notação de risco (art. 359.º do Código dos Valores Mobiliários). O universo é de tal modo abrangente que inclui, para além de praticamente a totalidade das entidades do setor financeiro – integrantes de todos os grupos financeiros –, também as empresas de auditoria e entidades emitentes de quaisquer valores mobiliários (cotados ou não), dispersas pelos mais diversos setores de atividade, desde, por exemplo, os media e comunicação social até à construção civil e obras públicas.

A tudo isto acresce o facto de se encontrarem já consagrados na legislação nacional mecanismos legais (como, por exemplo, o regime do segredo profissional, que se mantém após a cessação de funções e beneficia até de tutela penal – cf. o art. 354.º do Cód.VM e o art. 383.º do Código Penal) que, sendo menos gravosos para os direitos, liberdades e garantias dos membros do conselho de administração e titulares dos cargos de direção ou equiparados, permitem assegurar os objetivos pretendidos pela consagração de um período de *cooling off*.

Assim, afigura-se necessário consagrar uma solução mais equilibrada, sendo que a proposta de redação que se apresenta em anexo permite que se estabeleçam soluções alinhadas com as melhores práticas internacionais<sup>5</sup> e adequadas à dimensão do universo das entidades supervisionadas pela CMVM. Tais soluções poderão consistir, no que

---

<sup>5</sup> Por exemplo, no caso da congénere holandesa da CMVM (AFM) o período de *cooling off* dos membros do conselho é de 6 meses, durante o qual aqueles continuam a receber a respetiva remuneração, mantendo-se disponíveis para tarefas não relacionadas com a supervisão, como é o caso de funções consultivas. Já no que respeita à FSA (que supervisiona os mercados financeiros no Reino Unido), no caso dos membros executivos do conselho o período de *cooling off* varia, normalmente, entre 3 e 6 meses, consoante o acordado nos respetivos contratos, ao passo que para os membros não-executivos é não é comum a previsão de qualquer período de *cooling off*, na medida em que estes costumam ter uma relação contratual com empresas do setor financeiro. Finalmente, no caso da congénere francesa da CMVM (AMF), qualquer funcionário da AMF que, no período de três anos após a cessação de funções, pretenda ingressar no sector privado e que tenha estado em posição de conceder autorizações, supervisionar ou praticar atos similares, relativamente a entidades supervisionadas, deve solicitar a uma Comissão de Deontologia a respetiva autorização. Também ao nível do Banco Central Europeu, importa referir que o Código de Conduta dos Membros do Conselho estabelece que “[d]urante o primeiro ano subsequente à cessação das respetivas funções, os membros do Conselho do BCE devem continuar a evitar qualquer conflito de interesses resultante de qualquer nova actividade privada ou profissional”, devendo “informar por escrito os membros do Conselho do BCE sempre que tiverem a intenção de iniciar tais atividades, e solicitar o seu conselho antes de assumirem qualquer compromisso” (cf. ponto 6 do Código de Conduta), enquanto que, para os membros do pessoal do BCE, o Código Deontológico do Banco Central Europeu estabelece que “[o]s membros do pessoal devem comportar-se com integridade e discrição em quaisquer negociações relativas a um possível futuro emprego e à aceitação deste. Os membros do pessoal devem informar o seu superior imediato de qualquer potencial futuro emprego que possa suscitar um conflito de interesses ou constituir um abuso da sua posição no BCE, ou como tal entendido. Poderá ser exigido ao membro do pessoal em questão que deixe de se ocupar de qualquer assunto que se relacione com um potencial futuro empregador” (cf. ponto 0.14.). Já no âmbito da ESMA não se encontra consagrada qualquer norma expressa sobre o período de *cooling off*, existindo apenas uma prática informal, nos termos da qual o funcionário que pretenda cessar o seu contrato, iniciando funções noutra entidade, deve informar a Diretora Executiva da ESMA, a qual se poderá opor a tal início de funções.



respeita aos membros da administração, na previsão, por exemplo, de um período de seis meses de impedimento, mantendo-se o membro cessante disponível para o desempenho de funções de consultoria ao conselho de administração da entidade reguladora. Relativamente aos titulares de cargos de direção e equiparados que tiverem intervenção considerada decisiva relativamente a um supervisionado poder-se-á prever que os mesmos fiquem impedidos de estabelecer com este, ou entidade do mesmo grupo, vínculo ou relação.

Por seu lado, a redação do art. 19.º, relativo à duração e cessação do mandato, suscita grande preocupação por aí se ampliarem, em termos gravemente atentatórios do atual estatuto de independência da CMVM, as causas de cessação do mandato dos membros do conselho de administração, nomeadamente por referência àquelas que se encontram presentemente consagradas no art. 15.º do Estatuto da CMVM. Com efeito, quer a referência na alínea g) do n.º 3 à “reorganização da entidade reguladora” quer a concretização do que se entende por “motivo justificado” constante do n.º 5 parecem alargar substancialmente as situações de cessação do mandato e, em especial, de dissolução do conselho de administração ou destituição de qualquer dos seus membros, o que contraria o princípio da estabilidade dos titulares dos órgãos das entidades reguladoras enquanto dimensão fundamental da independência orgânica destas entidades.

Neste quadro, parece-nos que a atual redação do art. 15.º (conjugada com a do art. 13.º, n.º 2) do Estatuto da CMVM consagra um regime mais equilibrado tendo em conta os interesses em causa, nomeadamente adaptando as situações de falta grave à realidade da CMVM, sugerindo-se, assim, a alteração do texto do art. 19.º do anteprojeto no sentido de permitir que os estatutos das entidades reguladoras possam adaptar as causas de cessação às suas próprias especificidades e às do sector regulado<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Repare-se, por exemplo, que os atuais Estatutos da CMVM preveem como falta grave suscetível de fundar a cessação do mandato, como não pode deixar de ser, a violação da proibição de realizar, diretamente ou por interposta pessoa operações sobre valores mobiliários – cf. arts. 13.º, n.º 2, al. b) e 15.º, n.º 2 dos Estatutos da CMVM.



Quanto ao regime remuneratório, o anteprojeto abre a porta à consagração de um regime suscetível de conduzir à degradação da independência da CMVM, bem como do seu próprio estatuto face a outros reguladores do setor financeiro. Estas consequências nefastas para a própria atividade da CMVM podem, contudo, ser facilmente obviadas sem que sejam necessárias alterações de monta ao texto do anteprojeto. Na verdade, no que respeita à Comissão de Vencimentos prevista no art. 25.º do anteprojeto de lei-quadro, o assinalado princípio de tendencial paridade estatutária dos três reguladores financeiros torna conveniente a constituição de uma única Comissão de Vencimentos, a funcionar no quadro do CNSF. O que será possível assegurar sem necessidade de alteração do texto do anteprojeto, no caso de os estatutos das entidades que integram o CNSF estabelecerem que para as respetivas Comissões de Vencimentos serão designados os membros que, nos termos da lei, integram a Comissão de Vencimentos do Banco de Portugal. A este propósito, considera-se que o n.º 4 do art. 25.º deveria ainda permitir a previsão, no quadro dos estatutos das respetivas entidades reguladoras, de eventuais critérios adicionais para a determinação das remunerações pela Comissão de Vencimentos.

Também ao nível de diversos preceitos do anteprojeto relativos ao regime financeiro das entidades reguladoras verifica-se a consagração de soluções que colocam em causa a independência da entidade reguladora: é o caso, por exemplo, dos arts. 34.º, n.º 3 e 38.º, n.º 5.

Com efeito, o art. 34.º, n.º 3 do anteprojeto assume-se como um claro retrocesso face ao atual regime das taxas cobradas pela CMVM, em que a competência para o estabelecimento das taxas cabe, consoante a respetiva natureza, ao Governo ou à CMVM, sendo certo que tal retrocesso terá consequências não só ao nível da independência da CMVM, mas também da própria eficiência no estabelecimento de algumas taxas, como sejam as devidas por atos de registo, autorização, dispensa, aprovação, reconhecimento, declaração, receção de comunicações, cópia ou certidão, que até à data compete à CMVM.



Por seu lado, do art. 38.º, n.º 5, resulta igual violação do estatuto de independência, na medida em que se admite que os saldos de gerência revertam para o Orçamento do Estado, possibilidade esta que se considera dever ser afastada em relação a uma entidade como a CMVM que se financia exclusivamente através de receitas próprias e não é, nem nunca foi, destinatária de quaisquer transferências do Orçamento do Estado e em que as taxas cobradas se destinam exclusivamente a custear a sua atividade. A aplicação de uma disposição daquele tipo corresponderia a transformar, por via de mero Despacho ministerial, taxas em impostos, o que, para além do mais, se depara com o obstáculo Constitucional. Pelo que, em suma, não é adequado que a LQER admita relativamente aos saldos de gerência da CMVM, regime diferente daquele que consta do artigo 26.º, n.º 2 do Estatuto desta Comissão, segundo o qual *“os saldos de gerência de cada exercício transitam para o ano seguinte”*.

Finalmente, sublinhe-se que o quadro atual de independência da CMVM é também afetado ao nível dos poderes de regulação, em concreto no que respeita ao procedimento de regulamentação consagrado no art. 41.º do anteprojeto. Com efeito, a previsão da obrigatoriedade de a entidade reguladora proporcionar a intervenção (prévia) do Governo no contexto da normal atividade regulamentar da CMVM, ao lado das empresas e outras entidades destinatárias da atividade da entidade reguladora e das associações de utentes ou consumidores relevantes, constitui inovação que representa um claro retrocesso face ao regime atual, sendo mais uma manifestação da limitação da independência da entidade reguladora face ao Governo.

A par dos assinalados aspetos críticos do anteprojeto de LQER, apresenta-se também como problemática a atual redação do art. 5.º da lei que a aprova, a qual, sob pena de violação do princípio da confiança, deve ser alterada de modo a salvaguardar que as alterações introduzidas pela LQER no estatuto dos membros do conselho de administração e dos titulares de cargos de direção ou equiparados apenas produzem efeitos relativamente àqueles que iniciarem funções após a entrada em vigor da LQER.





CMVM

Adicionalmente justifica-se a introdução de alterações, supressões e aditamentos, em grande parte de cunho estritamente técnico, ao teor dos arts. 5.º, 10.º, n.º 2, 16.º, n.º 1, 21.º, n.º 3, 22.º, 27.º, n.º 1, 31.º, n.º 4, 33.º, 34.º, n.º 4, 36.º, n.º 2, al. b), 41.º, n.º 2, 44.º, e 46.º, n.º 7, da LQER, que também constam em anexo ao presente parecer.