



PROPOSTA DE LEI N.º 94/XIV/2ª

Revisão do Código dos Valores Mobiliários

PARECER DO BANCO DE PORTUGAL

20 de outubro de 2021

O Banco de Portugal agradece a oportunidade de se pronunciar sobre a Proposta de Lei n.º 94/XIV/2ª, que procede à revisão do Código dos Valores Mobiliários (“CVM”).

O presente parecer apresenta um conjunto de comentários de apreciação geral sobre a proposta, bem como algumas considerações em especial sobre determinados aspetos do regime que se consideram particularmente relevantes na perspetiva das atribuições do Banco de Portugal.

a) Considerações gerais

Tal como é referido na exposição de motivos da proposta, esta iniciativa legislativa representa um esforço de atualização e adequação às necessidades dos mercados de capitais atuais, assim como de “*simplificação, de redução de encargos e barreiras regulatórias e de previsibilidade na atuação do supervisor*”. O Banco de Portugal acompanha o objetivo desta iniciativa legislativa, designadamente no que respeita ao ajustamento do CVM às mudanças ocorridas nos mercados de instrumentos financeiros, para efeitos de habilitar o mercado e a economia nacionais com um enquadramento normativo mais moderno e efetivo para a supervisão e regulação das atividades típicas dos mercados financeiros.

Neste contexto, salienta-se o paralelismo desta iniciativa com o procedimento relativo ao futuro Código da Atividade Bancária, cujo anteprojeto já foi objeto de consulta pública, e que visa a substituição do Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras (“RGICSF”), neste momento com quase 30 anos de vigência e sofrendo, por esse motivo, de insuficiências e desatualizações que dificultam a sua aplicação, tanto pelo supervisor como pelos supervisionados, e recomendam uma conclusão para breve.

Com efeito, o Banco de Portugal considera que o desenvolvimento dos mercados de capitais em Portugal deve ser um objetivo a prosseguir pelo legislador, particularmente tendo em conta a sua



inserção no contexto da “*Capital Markets Union*”. Na perspetiva do Banco de Portugal, a existência e o desenvolvimento de canais alternativos de financiamento das empresas é um objetivo desejável, principalmente se tiver como efeito último a redução da alavancagem e a diminuição do crédito *non performing* (“NPLs”).

Denota-se também no projeto de revisão do CVM a opção de fundo de aproximação às regras vigentes no espaço europeu, assegurando um ambiente regulatório em igualdade de condições às das jurisdições concorrentes (*level playing field*). Não descurando os méritos desta opção, salienta-se também que esta não deverá minorar a necessidade de se manter uma adequada regulação da atividade, atendendo aos riscos que lhe são inerentes e ao contexto e especificidades nacionais, ainda que tal possa implicar a imposição de regras adicionais ou mais exigentes.

b) Redução do leque de EIP

No projeto em apreço, é proposta a redução do leque de “entidades de interesse público” (“EIP”). Tal como referido na exposição de motivos, *“É necessário, em primeiro lugar, rever o elenco de «entidades de interesse público» à luz da realidade nacional. A proposta de redução do número de categorias de entidades de interesse público é a que mais se coaduna com os princípios de simplificação, eficiência e redução de custos, sem deixar de garantir a qualidade da supervisão e, consequentemente, a proteção dos investidores”*.

Pelos motivos apresentados na exposição de motivos da proposta e acima transcritos, o Banco de Portugal não se opõe à redução do leque de EIP. Neste contexto, é de referir que a Diretiva 2006/43/CE¹, apenas identifica como EIP (i) entidades cujos valores mobiliários são admitidos à negociação num mercado regulamentado; ii) instituições de crédito; e iii) empresas de seguros. Mediante a possibilidade prevista na Diretiva, inicialmente Portugal optou por adicionar empresas de investimento, fundos e sociedades de investimento e de titularização, SGPS detentoras de bancos e seguradoras, fundos de pensões e empresas públicas com alguma dimensão.

Tendo presente que às empresas de investimento deixará de ser aplicável a Diretiva 2013/36/UE (“CRD”)², e a previsível passagem da sua supervisão para a CMVM, o Banco de Portugal não objeta

¹ Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio de 2006, relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas, que altera as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho e que revoga a Diretiva 84/253/CEE do Conselho.

² Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, 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.



à sua remoção da listagem de EIP. Relativamente às SGPS, regista-se também que a redação foi alterada, de forma a acautelar situações em que as participações são detidas por sociedades que não SGPS. Relativamente às restantes tipologias, e tendo em conta os custos e benefícios de as manter como EIP, o Banco de Portugal concorda que apenas sejam mantidos os fundos de pensões que financiam um regime especial de segurança social.

c) Abolição do Conselho Geral de Supervisão de Auditoria

No projeto de diploma, é proposta a abolição do Conselho Geral de Supervisão de Auditoria (cfr. alínea c) do artigo 22.º “Norma revogatória”).

Relativamente a esta opção, salientamos que aquele Conselho nunca chegou a iniciar funções, tendo as correspondentes funções sido desempenhadas ao nível do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (“CNSF”). Assim, apesar de se considerar que seria um órgão útil para reforçar a discussão entre os supervisores prudenciais nas matérias de auditoria, o Banco de Portugal não levanta objeções a que o Conselho Geral de Supervisão de Auditoria seja abolido.

d) Decisões de cancelamento de registo de intermediários financeiros (artigo 303.º CVM)

É previsto no projeto de diploma que as decisões de cancelamento de registo de intermediários financeiros deixem de ser todas comunicadas ao Banco de Portugal, sendo comunicadas apenas aquelas que digam respeito a “entidades para as quais este (...) tenha competência para a autorização” (cfr. alteração ao artigo 303.º do CVM).

No entender do Banco de Portugal, resulta desta redação que o Banco de Portugal apenas receberá as decisões de cancelamento de registo das instituições de crédito por si autorizadas e de outras entidades por si autorizadas. Ou seja, o Banco de Portugal não receberá esta comunicação quanto a instituições de crédito que venham a ser autorizadas, sejam elas *significant institutions* (“SI”) ou *less significant institutions* (“LSI”), na medida em que a competência de autorização de instituições de crédito é do Banco Central Europeu.

Considera-se que a redação deste artigo poderia ser melhorada. No entender do Banco de Portugal, a referência a “competência para a autorização” pode ser interpretada no sentido de se referir à lei em vigor mesmo para as instituições de crédito já autorizadas (excluindo, dessa forma, as entidades para as quais o Banco de Portugal, de acordo com a lei atual, não teria competência para autorização, o que excluiria todas as instituições de crédito). O Banco de Portugal, suscita, assim, à consideração da Comissão de Orçamento e Finanças a oportunidade de se clarificar o âmbito deste preceito, sugerindo, por questões de segurança e de certeza jurídicas, a delimitação do seu objeto à



luz das competências de supervisão prudencial, mediante a alteração, no artigo 303.º, daquela referência para “*outras entidades para as quais este não tenha ~~para a autorização~~ qualquer tipo de competência de supervisão prudencial*”.

e) Referências a atos legislativos da União Europeia

Denota-se no projeto de revisão do CVM a opção por substituir as referências concretas a determinados atos legislativos da União Europeia por uma referência genérica a “legislação da União Europeia”. Mesmo tendo em conta que a utilização destas referências poderá aligeirar o texto dos preceitos e facilitar a sua interpretação, considera-se que estas referências genéricas poderão, ainda assim, ser suscetíveis de aumentar o risco jurídico, uma vez que poderão suscitar dúvidas interpretativas relevantes sobre quais os atos legislativos da União Europeia, em concreto, que se aplicam em cada contexto. Assim, sugere-se concretizar as referências a cada ato legislativo da União Europeia a que se pretende aludir, por forma a dissipar quaisquer potenciais dúvidas de interpretação.

f) Identificação da autoridade macroprudencial nacional e da autoridade nacional de resolução

A proposta de lei altera o artigo 355.º do CVM, relativo à troca de informações. Na redação proposta, não é expressamente identificada nem a autoridade macroprudencial nacional, nem a autoridade nacional de resolução (cfr. art. 355.º do CVM, ex vi art. 11.º da proposta).

O Banco de Portugal expressa a sua reserva, neste aspeto particular, à opção de a proposta não identificar especificamente a autoridade macroprudencial nacional, nem a autoridade nacional de resolução. Com efeito, consideramos que esta opção poderá gerar incertezas quanto aos procedimentos de cooperação e de troca de informações relativamente às autoridades em causa, aspeto que se afigura revestir particular sensibilidade em domínios com elevado risco de litigância.

g) Alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

Na perspetiva da regulação do setor bancário, salienta-se ainda a alteração ao n.º 9 do artigo 13.º-B do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (“RGICSF”). Este número é alterado por forma a substituir a referência a “sociedade aberta” por “sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado”, uma vez que a figura das sociedades abertas será eliminada, tal como referido na exposição de motivos.

No pressuposto de que o propósito único desta alteração é o de atualizar esta referência e não o de alterar o sentido ou o âmbito de aplicação da norma, o Banco de Portugal nada tem a opor à mesma. A este respeito, sinaliza-se que idêntica alteração foi já introduzida no artigo correspondente do projeto de Código de Atividade Bancária (artigo 102.º).



h) Regime sancionatório

Por seu turno, as alterações introduzidas pela Proposta de Lei, em particular no RGICSF e na Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto, não parecem impactar a atividade sancionatória do Banco de Portugal, com uma única exceção: a alteração à Lei n.º 5/2002, de 11 de janeiro, que estabelece medidas de combate à criminalidade organizada. Se essa alteração for aprovada, a competência para a decisão dos processos de contraordenação enquadrados em tal Lei deixará de ser do Ministro das Finanças e passará a ser do próprio Banco. O Banco de Portugal não tem objeções à alteração em causa, dado que uniformiza o procedimento e também o torna mais simples, evitando o passo adicional de enviar para o Ministério das Finanças uma proposta de decisão.

i) Alteração da Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto

O Banco de Portugal foi consultado pela Comissão de Coordenação das Políticas de Prevenção e Combate ao Branqueamento de Capitais e ao Financiamento do Terrorismo a respeito das alterações à Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto, as quais decorrem das sugestões formuladas no âmbito dos trabalhos desenvolvidos no seio do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (“CNSF”), no contexto da transposição da Diretiva (UE) 2019/2177 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de dezembro de 2019³.

O Banco de Portugal é favorável à integral manutenção das alterações à Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto, que constam da proposta, e discorda das sugestões de alteração, entretanto veiculadas pela Associação Portuguesa de Bancos (“APB”), disponibilizadas no sítio da Assembleia da República na Internet, porquanto se traduzirão num enfraquecimento do regime aplicável às relações de negócio e transações em que, de alguma forma, intervenham pessoas politicamente expostas ou outras que ostentem qualidade equiparada.

Por último, concorda-se integralmente com o parecer apresentado pela Comissão de Coordenação das Políticas de Prevenção e Combate ao Branqueamento de Capitais e ao Financiamento do Terrorismo a respeito da proposta de lei, igualmente constante do sítio da Assembleia da República na Internet.

³ Diretiva (UE) 2019/2177 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de dezembro de 2019, que altera a Diretiva 2009/138/CE relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II), a Diretiva 2014/65/UE relativa aos mercados de instrumentos financeiros e a Diretiva (UE) 2015/849 relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo.



j) Alteração do sistema de registo centralizado de valores mobiliários emitidos por entidades financeiras em liquidação

É introduzido no CVM um novo artigo 64.º-A, que torna obrigatório o registo junto do emitente (ou de um intermediário financeiro que o represente) dos valores mobiliários de emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação que estejam em liquidação ou insolvência.

O Banco de Portugal congratula-se com a apresentação de propostas que permitam eliminar os elevados custos atualmente suportados por milhares de investidores com a custódia dos valores mobiliários de que são titulares, os quais decorrem de um quadro legal e regulamentar que extravasa as atribuições do Banco de Portugal enquanto autoridade de supervisão e de resolução.

Pode, de facto, existir um desfasamento particularmente significativo entre os montantes das comissões de custódia que estes pagam periodicamente a intermediários financeiros e a ausência de expectativa de obtenção de algum retorno no final dos processos de liquidação judicial. Por conseguinte, o Banco de Portugal encara favoravelmente a apresentação de propostas que visem mitigar este desequilíbrio.

Não obstante, o Banco de Portugal considera igualmente que a centralização do registo de valores mobiliários junto das entidades financeiras em liquidação apenas deverá implicar a assunção dos deveres e encargos estritamente necessários na perspetiva dos valores em presença.

De facto, e tomando como exemplo, para mero efeito de demonstração, a situação do BES e do BANIF, ambos em liquidação (os quais apresentam dezenas de milhares de acionistas e obrigacionistas), sublinha-se que o eventual dever de envio de extratos ou declarações periódicas a esses titulares de valores mobiliários deverá, sempre que possível, ser definido em termos que não se afigurem demasiadamente onerosos para a massa insolvente.

Desta forma, caso a presente iniciativa legislativa venha a ser aprovada, deverá assegurar-se – nomeadamente, através da regulamentação que vier a ser emitida pela CMVM sobre a matéria ou, em alternativa, no próprio CVM – que o registo centralizado junto das entidades financeiras em liquidação não implique a assunção de custos desproporcionais pela massa insolvente, a qual – recorde-se – deve estar primordialmente afeta à satisfação dos respetivos credores, de acordo com a respetiva hierarquia legal.

Neste pressuposto, e em conclusão, o Banco de Portugal encara positivamente a presente proposta, na medida em que permita contribuir, por si só ou em conjunto com outras que porventura venham a ser apresentadas no futuro, para alcançar um regime mais equilibrado entre os interesses em presença nas liquidações de entidades financeiras.