

Exmo Senhor

Presidente da

Comissão de Orçamento e Finanças

Data: 07 de setembro 2021

N. Ref^a : PARC-000162-2021

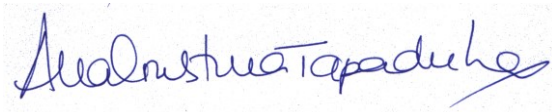
Assunto: Proposta de Lei n.º 94/XIV/2.ª (GOV) – “Procede à revisão do Código dos Valores Mobiliários”

Tendo tido conhecimento da iniciativa acima mencionada, junto enviamos os nossos comentários, mantendo-nos ao dispor para quaisquer esclarecimentos adicionais,

1

Com os meus melhores cumprimentos,

A Diretora Geral

A handwritten signature in blue ink, reading 'Ana Cristina Tapadinhas', is written over a light blue rectangular stamp.

(Ana Cristina Tapadinhas)

Apreciação na generalidade

A DECO apresenta a sua apreciação à Proposta de Lei N.º 94/XIV/2.ª focando os aspetos mais importantes na ótica dos interesses dos investidores não profissionais.

Tendo em conta a extensão da Proposta de Lei e das implicações nos diferentes diplomas legais relativos a Códigos e Regimes, começamos por verificar com agrado o reconhecimento de que o Código dos Valores Mobiliários (CVM) vigora hoje numa realidade diferente daquela que existia à data da sua aprovação, há um pouco mais de vinte anos. Concordamos que é necessário revê-lo transversalmente, ainda que a opção tenha sido não revogar, mantendo o possível.

Manifestamos o nosso agrado por ter sido preparada uma proposta norteada pela intenção de proteger os investidores, bem como pelos imperativos de atualização, transparência, clarificação e simplificação; bem como a incorporação de recomendações adiantadas pela OCDE no seu relatório *“Capital market review of Portugal 2020: mobilising Portuguese capital markets for investment and growth”*.

Consideramos, sobretudo, importante que os participantes no mercado, entre os quais se encontram os investidores, disponham de condições para atuar num ambiente mais uniforme e coerente, em harmonia com a legislação dos restantes países comunitários, tendo em conta os objetivos gerais da livre circulação de capitais na União Europeia. Assim, é fundamental adotar regras próximas ou semelhantes às vigentes no espaço europeu, assegurando que os participantes no mercado nacional atuem num ambiente regulatório em igualdade de condições às dos demais.

Numa apreciação às medidas mais concretas que identificamos como proporcionadoras de uma melhoria para os investidores, não podemos deixar de salientar, porque tem vindo a ser uma batalha nossa, o facto de os títulos admitidos à negociação, que estejam em insolvência ou liquidação à data da entrada em vigor da lei, passarem a ser obrigatoriamente registados junto do emitente ou de um intermediário financeiro que

o represente e ser dado um prazo de seis meses para mudar de registo. Entendemos que esta alteração representa um esforço para acabar com as comissões de custódia devidas pelos lesados de várias entidades aos bancos.

Também se saúdam as alterações propostas para os Estatutos da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), particularmente a proposta de inclusão de 3 representantes de investidores não profissionais no Conselho Consultivo da CMVM.

Em sentido contrário, lamentamos que não tenha sido incluída na presente Proposta de Lei, embora tenha sido alvo das nossas reivindicações, a salvaguarda da divulgação atempada dos prospetos nas ofertas públicas com a informação necessária a uma tomada de decisão de investimento esclarecida e informada pelos investidores individuais. Com efeito, na alínea b) do ponto 3 do Artigo 140,º do CVM, é referido “Nas restantes ofertas públicas de distribuição, o mais tardar até ao início da oferta pública a que respeita”. Contudo, consideramos que a divulgação dos prospetos de ofertas públicas deveria ocorrer, pelo menos, até 3 dias úteis antes do início da operação, incluindo um eventual período de pré-registo.

Quanto à forma, embora compreendamos a opção por eliminar as inúmeras referências às regras comunitárias que atualmente ainda se encontram ao longo do Código dos Valores Mobiliários, parece-nos que tais referências mantêm a sua utilidade. Se o objetivo é o de aproximar o quadro normativo nacional ao quadro dos demais países comunitários, tornando-o mais acessível e homogéneo, não se percebe a razão da supressão de tais referências.

Apreciação na especialidade

Artigo 7.º - Alteração à Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto

A alteração proposta para o número 2 do Artigo 176.º implica que o produto das coimas e do benefício económico apreendido em processo de contraordenação passe a reverter “integralmente para a CMVM ou para o Sistema de Indemnização aos Investidores...” em vez do anteriormente estabelecido em que reverteria integralmente para o Sistema de Indemnização aos Investidores (SII). Consideramos que esta alteração poderá significar uma redução no financiamento do SII e, por conseguinte, traduzir-se numa menor capacidade de proteção dos investidores. A alteração proposta carece de fundamentação e deve ser avaliado o impacto nas contas do SII.

Artigo 11.º - Alteração ao Código dos Valores Mobiliários (CVM)

4

De entre as alterações propostas ao Artigo 289.º do CVM, a nova alínea I) isenta da aplicação do n.º 2 daquele artigo, que refere “Só os intermediários financeiros podem exercer, a título profissional, atividades de intermediação financeira”, os prestadores de serviços de financiamento colaborativo. Consideramos que esta isenção carece de fundamentação quanto à não exigência de profissionalização dos prestadores de serviços de financiamento colaborativo, mais ainda à luz das recentes alterações regulamentares para esses prestadores (Regulamento (UE) 2020/1503 do Parlamento Europeu e do Conselho de 7 de outubro de 2020 relativo aos prestadores europeus de serviços de financiamento colaborativo às entidades, e que altera o Regulamento (UE) 2017/1129 e a Diretiva (UE) 2019/1937).

Na alteração proposta para o Artigo 294.º, relativo a Consultoria para investimento e consultoria para investimento independente, mais concretamente no texto para a alínea a) do n.º 7, consideramos que deve ser conferida uma definição mais concreta do que

se entende por “uma gama suficientemente diversificada de instrumentos financeiros disponíveis no mercado”. A utilização de terminologia como a proposta resulta num conceito demasiado vago e, por conseguinte, incapaz de concretizar o objetivo de a atuação do consultor seja de “modo a garantir que os objetivos de investimento do cliente são adequadamente satisfeitos”.

A proposta para o Artigo 295.º, referente a Requisitos de exercício (de intermediação), determina que a CMVM deve organizar “um registo público, nos termos do artigo 365.º, das instituições de crédito, empresas de investimento e sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo que exerçam atividades de intermediação financeira em Portugal em regime de sucursal ou de livre prestação de serviços.” A proposta para o n.º 4 deste Artigo determina o que deve constar do registo. Consideramos que os dados de identificação (alíneas a)i) e b)) não deveriam ser de alternativa entre “O nome, firma ou denominação social, sede” mas sim de complementaridade entre nome e forma e denominação social. Muitos são os casos em que as entidades têm uma denominação social distinta do nome ou firma pela qual são conhecidas. A inclusão de apenas denominação social leva a que essas entidades não possam ser identificadas ou reconhecidas pelos investidores, situação que pode ser resolvida com a divulgação conjunta daqueles elementos.

O Artigo 309.º-H deveria ser revisto para se eliminar a possibilidade de definição de remuneração variável dependente de objetivos de vendas específicas de produtos ou categorias de produtos por forma a eliminar qualquer potencial para a conflito de interesses na atuação dos intermediários. Com efeito, as organizações de consumidores evidenciaram os efeitos perversos desse tipo de remuneração, nomeadamente pelo BEUC – Organização Europeia de Consumidores através da Campanha “*The price of bad advice*” <https://www.beuc.eu/publications/price-bad-advice>

Artigo 13.º - Alteração ao Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de março

É proposta uma alteração ao Artigo 12.º do Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de março, para que o produto das coimas reverta a favor da CMVM ou do Sistema de Indemnização aos Investidores (SII) em vez do anteriormente estabelecido em que aquele produto reverteria para o SII. À semelhança do mencionado na apreciação do Artigo 7.º, consideramos que esta alteração poderá significar uma redução no financiamento do SII e, por conseguinte, traduzir-se numa menor capacidade de proteção dos investidores. A alteração proposta carece de fundamentação e deve ser avaliado o impacto nas contas do SII.

Artigo 17.º - Aditamento ao Código dos Valores Mobiliários

Os títulos admitidos à negociação, que estejam em insolvência ou liquidação à data da entrada em vigor da lei, passam a ser obrigatoriamente registados junto do emitente ou de um intermediário financeiro que o represente e ser dado um prazo de seis meses para mudar de registo. Entendemos que esta alteração representa um esforço para acabar com as comissões de custódia devidas pelos lesados de várias entidades aos bancos. Acresce que, na senda das nossas reivindicações, segundo aquilo que agora é proposto, os investidores que ainda estejam presos a ações desprovidas de valor, das quais não se conseguem desfazer, possam vir a contar com a reconversão dos títulos e dispensa de pagamento de comissões (Art.º 64º-A, n.º5 da proposta).