

**Parecer sobre a Proposta de Lei n.º 32/XVII/1.ª que assegura a execução do Regulamento (UE) 2023/1114, relativo aos mercados de criptoativos e que altera os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010, e (UE) n.º 1095/2010 e as Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/1937**

1. A PFA – Portugal Fintech Association (“PFA”) considerou a Proposta de Lei n.º 32/XVII/1.ª (doravante “Proposta de Lei”) relativamente à execução do Regulamento 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho (denominado como Regulamento relativo ao mercado de criptoativos, ou apenas “MiCA”, na sua designação em inglês), que foi apresentada ao Governo pela Assembleia da República.
2. As considerações da PFA resultam de uma análise cuidada da Proposta e reúnem contributos de alguns dos seus membros que, instados pela associação a participar, nos comunicaram as suas visões sobre a mesma.
3. A PFA tem a fazer, relativamente à Proposta, três comentários: o primeiro, sobre o modo escolhido para operar a execução do Regulamento MiCA; o segundo, a opção tomada quanto à distribuição de competências regulatórias pelas autoridades competentes; e o terceiro, quanto às regras relativas ao período transitório estipulado no artigo 30.º n.º 1 da Proposta.
4. Antes de proceder à exposição dos vários pontos, e independentemente da nossa posição quantos aos mesmos, a PFA gostaria de sublinhar que está geralmente de acordo com a Proposta, considerando que a aprovação da mesma pela Assembleia tem carácter de urgência, por forma a permitir reabrir o mercado português a operadores de criptoativos, garantindo assim um novo nível de estabilidade e confiança de operações, tendo em conta o facto de que praticamente todos os Estados-Membros da União Europeia já aprovaram leis semelhantes há algum tempo, o que lhes permitiu avançar de forma mais assertiva com a imposição do sistema europeu de regulação de criptoativos nas suas jurisdições.
5. De facto, a PFA não pode deixar de notar o atraso com que esta Proposta de Lei foi apresentada, tendo em conta que o Regulamento MiCA foi aprovado a 31 de maio de 2023. Mesmo sabendo da instabilidade política que se operou entretanto, resultando em duas eleições legislativas no espaço de dois anos, parece-nos que deviam ter sido operados esforços para concretizar em ato normativo a execução do Regulamento de forma mais atempada, permitindo ao mercado português de criptoativos desenvolver-se

a par dos restantes mercados nacionais da União Europeia, coisa que não sucedeu. Assim, verificamos que os restantes Estados Membros já têm prestadores e emitentes de criptoativos devidamente regulados a operar, o que contribuiu não só para a estabilidade e segurança do sistema financeiro, mas também para o crescimento das suas indústrias locais. Foi, em suma, uma oportunidade que se perdeu para dinamizar o nosso sector e que atrasou a capacidade de atuação dos nossos prestadores de serviços locais, e que limitou a atração e de fixação de empresas estrangeiras na nossa jurisdição.

6. Assim, é nossa opinião que esta proposta deve ser aprovada o mais rápido possível, sem prejuízo dos comentários que faremos em seguida a certos pontos que consideramos mais críticos.
7. Relativamente ao primeiro comentário, gostaríamos de questionar a opção do Governo em propor a aprovação de uma lei autónoma para executar o MiCA – isto, é para estabelecer quais as entidades nacionais competentes e respetivos poderes de supervisão quanto ao MiCA, bem como o quadro sancionatório aplicável. Questionamos esta opção porque teria sido preferível, do ponto de vista do quadro regulatório financeiro e da facilidade que pode dar aos operadores de mercado, inserir estas normas nos diplomas principais de competências das autoridades competentes, a saber: o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, o Regime Jurídico das Instituições de Pagamento e de Moeda Eletrónica, e o Código de Valores Mobiliários. A opção por uma lei autónoma, com remissões para poderes previstos nos diplomas já mencionados, criam um desequilíbrio sistémico que teria sido preferível evitar, já que se poderia terem assimilado as normas de execução do MiCA em diplomas e quadros já estabelecidos, o que geraria menores tensões interpretativas e práticas.
8. Estamos cientes de que o Regulamento MiCA é, do ponto de vista do seu objeto, uma norma complexa, visto que trata de regular matérias que ora são semelhantes ou equivalentes a matérias de pagamentos (as criptofichas referenciadas a ativos e as criptofichas de moeda eletrónica) e outras matérias que são mais semelhantes a matérias de direito dos valores mobiliários (por exemplo, as normas relativas aos prestadores de serviços em criptoativos, que são tratados, no fundo, como se fossem uma versão específica de intermediários financeiros), e que traduzir a complexidade desse quadro regulatório para que o nosso sistema o conseguisse enquadrar de forma adequada exigiria esforços e planeamentos que o tempo disponível ao legislador, tendo em conta o atraso que já existe para ter o MiCA aprovado, provavelmente não permitiria. Ainda

assim, parece-nos que a solução adotada não é a melhor do ponto de vista da sua aplicabilidade prática e interpretativa.

9. Quanto ao segundo comentário, demonstramos alguma preocupação com a opção escolhida, nos artigos 2.º a 7.º (inclusive) da Proposta de Lei, para organizar os poderes e competências das autoridades competentes.
10. Mais uma vez, entendemos que o MiCA é uma espécie de legislação “frankenstein”, já que regula situações e serviços que ora estão mais próximos da atividade bancária e de pagamentos, ora estão mais próximas da atividade financeira relativa a valores mobiliários. Parece-nos que ambos os supervisores setoriais – Banco de Portugal e Comissão de Mercado dos Valores Mobiliários (“CMVM”) – deveriam participar ativamente na supervisão do Regulamento MiCA, tendo em conta a competência e experiência que têm sobre as respetivas matérias.
11. Parece-nos que a opção de atribuir à CMVM a competência para a supervisão do título II do MiCA, e de atribuir ao Banco de Portugal a competência sobre a supervisão dos títulos III e IV do MiCA fazem todo o sentido, tendo em conta as matérias em causa. Também se nos afigura correta, pelas mesmas razões, a atribuição de competência à CMVM no âmbito do título VI do MiCA, quanto à supervisão de prevenção e proibição de abusos de mercado.
12. No entanto, não se compreende como interpretar adequadamente a parte final do artigo 3.º n.º 2 da Proposta, quanto a “*todos os atos respeitantes a criptoativos admitidos à negociação numa plataforma de negociação de criptoativos que tenha Portugal como Estado-Membro de origem*”. O que é que quer o legislador dizer por “ter competência quanto a todos os atos respeitantes a criptoativos admitidos à negociação”? Refere-se a ter competência quanto ao disposto no artigo 76.º n.º 2 do Regulamento MiCA? Não faz sentido, visto que essa competência já é atribuída via artigo 3.º n.º 1, al. b), ponto ii). O que são estes atos? Suspensão dos criptoativos negociados, proibição dos criptoativos negociados, verificação dos criptoativos negociados – o que é que se quer regular por esta norma?
13. Temos dúvidas, igualmente, quanto à opção de dividir a supervisão prudencial da comportamental dos prestadores de serviços de criptoativos entre o Banco de Portugal e a CMVM. A nosso ver, faria mais sentido que apenas uma instituição ficasse com a supervisão dos prestadores de serviço, por forma a permitir um melhor acompanhamento do processo de autorização e do processo de atuação no mercado. Isto

porque, apesar das normas relativas à cooperação entre instituições e aos deveres de resposta estabelecidos na Proposta de Lei, prevemos que esta estrutura, tendo em conta as diferentes “expertises” dos respetivos supervisores, vá atrasar, de sobremaneira, os processos de autorização de prestadores de serviços de criptoativos e, ao mesmo tempo, complicar e prejudicar a supervisão comportamental dos mesmos, uma vez que estejam autorizados a atuar. Isto porque o Banco de Portugal irá, muito provavelmente, deferir à CMVM em matérias quanto à autorização de plataformas de negociação de criptoativos (porque a CMVM tem experiência a regular plataformas de negociação) ou matérias de consultoria de investimento em criptoativos, o que poderá levar a uma situação em que o Banco de Portugal é um interlocutor de outro supervisor, o que pode atrasar e muito o processo e criar problemas de interação e de resposta entre entidade a autorizar, e os dois supervisores (e, até, entre os supervisores entre si).

14. Não consideramos que exista um supervisor mais competente para ser o responsável pela autorização do que outros. Apenas achamos que os reguladores deviam ter competência para serem, separadamente, e relativamente a entidades específicas, os supervisores prudenciais e comportamentais. Por exemplo, o Banco de Portugal regula as instituições que querem oferecer ao público ou admitir à negociação criptofichas referenciadas a ativos e criptofichas de moeda eletrónica, e a CMVM ficaria com as plataformas de negociação e os intermediários (“brokers” de criptoativos). As plataformas de câmbio podiam estar com qualquer um dos reguladores, assim como os custodiantes e os consultores. Por outras palavras, a CMVM poderia ficar com a parte supervisiória quanto a *estruturas de negociação de criptoativos e normas de negociação*, e o Banco de Portugal com a parte dos restantes prestadores de serviço.
15. Em suma: consideramos que esta opção que divide os dois tipos de supervisão entre dois reguladores distintos, que não existe em Portugal em relação a nenhuma outra realidade financeira supervisionada, pode gerar riscos de entropia nos processos de supervisão que podem provocar consequências na forma como o mercado é regulado, supervisionado, e desenvolvido.
16. Por fim, o nosso terceiro comentário diz respeito ao período transitório. Se à data de entrada da Proposta de Lei na Assembleia da República o período transitório aí proposto já parecia curto, aprovar esta norma como está na data em que nos encontramos parece, por demais evidente, simplesmente inadmissível, dado o curtíssimo (ou inexistente?) intervalo de tempo que decorre entre uma putativa data de entrada em vigor da lei e a

data final do período transitório proposto (30 de dezembro de 2025). A nosso ver, o período transitório para permitir às entidades que já se encontram registadas junto do Banco de Portugal como entidades prestadoras de serviços com ativos virtuais atualizar as suas licenças para prestadoras de serviços de criptoativos, continuando a atuar junto do mercado durante o processo, deve ser alargado até 1 de julho de 2026, de acordo com o permitido ao abrigo do artigo 143.º n.º 3, primeiro parágrafo, do Regulamento 1114/2023. Assim impede-se a repetição do que sucedeu aquando da aprovação da Lei n.º 58/2020, de 31/08 que veio alterar a Lei n.º 83/2017 de 18 de agosto, estabelecendo regras para o registo de entidades que prestavam serviços relativos a ativos virtuais. A Lei entrou em vigor sem período transitório, o que causou grande confusão no mercado porque as entidades que até então prestavam serviços viram-se, de repente, confrontadas com o cumprimento de requisitos legais para os quais não tinham tido tempo de se adaptar, violando as suas expetativas jurídicas.

17. Deste modo, cremos que o artigo 30.º deve ser alterado, por forma a que seja dado um período de tempo razoável e equilibrado aos prestadores de serviço que estão a operar no mercado para requererem a autorização MiCA, criando menos distúrbios possíveis ao funcionamento.
18. Concluindo, gostaríamos de deixar o seguinte comentário geral. A regulação do mercado de criptoativos por parte da União Europeia é um marco importante no desenvolvimento dos mercados financeiros e da regulação da inovação na União Europeia. Espera-se que esta regulação seja benéfica para proteger todos os agentes de mercado e permitir que a Europa se mantenha competitiva no mercado global. Regular criptoativos não é uma questão fácil, dadas as características técnicas dos mesmos, mas a sua utilização e adaptação por parte de estruturas de mercado mais tradicionais já não é uma promessa, mas sim uma evidência. Assim, consideramos que faria sentido que o poder político olhasse de forma mais aprofundada para este sector e que procurasse integrar, juridicamente, as suas atividades (muitas delas ainda fora do âmbito do regulamento), por forma a providenciar a Portugal um quadro regulatório claro, preciso, e dinâmico, que favorecesse o desenvolvimento e a interação de outros atores financeiros, do âmbito bancário e de valores mobiliários, nestas atividades. Nesse sentido, a PFA coloca-se à disposição da Assembleia da República e do Governo para contribuir para a construção de um mercado financeiro português inovador, seguro, e com futuro, que ajude a economia e os consumidores portugueses.

Pela PFA – Portugal Fintech Association,

Martinho Lucas Pires

*Diretor de Política Regulatória*

Lisboa, 20.11.2025