

SÍNTESE 2/XIII/3.^a SL

No primeiro dia do mês de março de 2018, pelas 17:30 horas, reuniu o Grupo de Trabalho – Supervisão bancária –, na sala 5 do Palácio de S. Bento, na presença dos Senhores Deputados João Galamba (PS) – Coordenador do GT -, Carlos Silva (PSD), Inês Domingos (PSD), João Paulo Correia (PS), Cecília Meireles (CDS-PP) e Miguel Tiago (PCP), tendo como Ordem do Dia:

17.30H

Audição da CMVM

O Coordenador do GT, Senhor Deputado João Galamba (PS), deu início aos trabalhos cumprimentando a Presidente da CMVM, Dra. Gabriela Figueiredo Dias, bem como a restante equipa da CMVM, após o que deu a palavra à Senhora Presidente para uma alocução inicial.

A Senhora Presidente da CMVM agradeceu o convite da COFMA para a discussão da transposição da DMIF II e fez uma alocução inicial destacando as principais prioridades da CMVM, designadamente a melhoria de funcionamento dos mercados, da regulação, da proteção dos investidores e o desenvolvimento do mercado de capitais. Sublinhou que o debate sobre este tema ocorre quase 11 anos após a entrada em vigor da anterior Diretiva, em 2007, frisando que foi esta a diretiva que vigorou durante a crise financeira, com as consequências conhecidas, recordando nomeadamente os vários casos ocorridos na banca como nacionalização do BPN, a falência do BPP, a resolução do BES e do Banif. Defendeu pois a necessidade de aprofundar este quadro normativo para melhor proteger a economia e os contribuintes, ou seja, reforçar a regulamentação e a supervisão.

Considerou que, sem prejuízo de poder haver contributos positivos do Parlamento sobre esta matéria, genericamente a DMIF II responde às necessidades identificadas pelo supervisor porque reforça tanto os deveres de conduta como os deveres de organização dos intermediários financeiros, confere novos poderes às autoridades de supervisão e protege os investidores ao mesmo tempo que lhes pede maior responsabilização pelas suas escolhas. Realçou ainda que esta diretiva cria obrigações adicionais aos intermediários financeiros. Paralelamente, a DMIF II também vai exigir mais aos investidores porque obriga a testes mais exigentes de adequação de investimentos ao perfil dos clientes. No que respeita ao reforço dos poderes das autoridades de supervisão, que considerou positiva e bem-vinda, lembrou tratar-se de um poder de “última instância”, que recorre a um conjunto vasto de instrumentos para mitigar os riscos de irregularidades e abusos, não sendo todavia possível eliminar todas as vulnerabilidades do

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Grupo de Trabalho – Supervisão bancária

sistema, especialmente aquelas que resultam da má conduta e da falta de ética individual dos agentes. Saindo reforçados os poderes da CMVM alertou contudo, para a impossibilidade da onnipresença do regulador, não apenas pela natural escassez de meios, como também pela natureza dinâmica das realidades do mercado.

Alertou também para o efeito nefasto de uma carga regulatória excessiva: custa dinheiro e tempo a todos os agentes, não protege os investidores e pode até obstar o natural desenvolvimento do mercado. Referiu a esse propósito o programa de simplificação, que a CMVM está a levar a efeito bem como um trabalho de proximidade com os vários agentes do mercado, designadamente com ações de esclarecimento à indústria. Realçou também o trabalho que têm desenvolvido no âmbito do Plano Nacional de Formação Financeira que procura melhorar a literacia financeira da população e dos agentes económicos em geral.

No seu entendimento, a diretiva em discussão tem um peso regulatório proporcionado e o estritamente necessário para evitar maiores encargos futuros sobre os intermediários financeiros, os investidores e a economia.

Concluiu saudando o empenho do Parlamento em melhorar o ambiente regulatório, bem como a preocupação dos vários grupos parlamentares em melhorar a diretiva, alertando porém para os eventuais riscos inerentes a medidas que vão além da legislação europeia, designadamente os relacionados com eventual perda de competitividade, ou até riscos relacionados com a violação de regras europeias. Finalmente, manifestou a sua disponibilidade para dar o seu contributo, trabalhando em conjunto com o Parlamento, no sentido de se alcançarem as melhores soluções, que melhor defendam os investidores e melhor promovam a eficiência de mercado.

Foi entretanto disponibilizado aos membros do GT [documento de apresentação](#) da CMVM.

Abriu o período de debate, a Senhora Deputada Inês Domingos (PSD) transmitindo a posição do grupo parlamentar (GP) do PSD sobre esta diretiva que considera crucial para promover o mercado de capitais e aumentar a segurança de mercado. Destacou 3 elementos fundamentais da diretiva: a) as novas regras para defender e proteger os investidores; b) a promoção da reestruturação dos mercados financeiros e da sua transparência (nomeadamente evitando operações *over-the-counter*); c) impõe restrições à remuneração dos colaboradores dos intermediários financeiros, evitando conflitos de interesses. Colocou três questões à representante da CMVM: 1) Como é que as empresas se estão a adaptar à diretiva transposta e até que ponto tem causado perturbação? (saber se as empresas estarão preparadas); 2) Se considera que podemos estar perante uma prática de “*goldplating*”, no sentido em que se está a ir além da diretiva? Será que há riscos, isto é, podemos estar a criar entraves à competitividade das empresas? E em havendo, se devem ser corrigidos. Deu como exemplo a forma como foi

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Grupo de Trabalho – Supervisão bancária

feita a transposição da diretiva que obriga a comunicação prévia do documento de informação fundamental, sendo que essa solução não foi adotada em vários países europeus; 3) Se os meios à disposição da CMVM são suficientes para responder ao trabalho acrescido que resulta destas novas responsabilidades impostas ao regulador.

A Senhora Presidente da CMVM começou por responder à questão do nível de adaptação dos intermediários financeiros a este novo pacote regulatório informando que a CMVM tem acompanhado de perto estes agentes, concluindo que não tem havido especial dificuldade nesta adaptação, no sentido em que não se têm registado situações problemáticas ou disruptivas. Não significa que não exista alguma dificuldade em responder a estes novos desafios visto que implica um esforço acrescido para a organização, de adaptação a um “pacote” que é pesado. A CMVM têm a convicção que o nível de implementação será muito satisfatório. Não significa que a CMVM deixe de acompanhar ou monitorizar de perto o processo, após a sua implementação, até para poder identificar, em tempo, eventuais problemas e resolvê-los atempadamente,

No que se refere à alegada prática de “*goldplating*” considerou que o projeto de transposição da diretiva não exhibe o nível de desvio apregoado. Entende que algumas normas desenvolveram ou detalharam mais certos aspetos que, em face das nossas especificidades, são justificáveis. Com efeito, o histórico de eventos na banca, com os impactos na deterioração da confiança dos investidores, justificaram esse “reforço”. Relativamente à comunicação prévia, esclareceu que visa apenas dar a conhecer melhor o produto (produtos financeiros complexos) para que o regulador possa incorporar esse conhecimento nas suas práticas de supervisão, lembrando ainda que o objetivo não é o de pedir autorização para comercializar o produto.

Finalmente, relativamente aos meios à disposição da CMVM, considera que são sempre insuficientes e escassos. Sublinhou porém que não é possível nem desejável que haja cobertura total, porque isso significaria eliminar a responsabilidade dos agentes. Notou que, como todos, a CMVM acompanhou o esforço de contenção na despesa do país e isso, por vezes, gerou situações de desconforto. No caso da transposição da DMIFII é exigido um esforço muito relevante também à CMVM pois sai reforçado o seu dever regulador. Não é optativo porque a CMVM tem a obrigação de dar cumprimento à lei e isso exige mais recursos, mais capacitação e instrumentos tecnológicos.

O Senhor Deputado João Galamba (PS) enquadrou, resumidamente, o conjunto das 8 iniciativas relacionadas com a DMIFII que estão em discussão no GT, considerando que a maioria das propostas estão contempladas na própria proposta de lei apresentada pelo Governo. Manifestou todavia preocupação em algumas áreas que podem levantar problemas relacionados com o já mencionado “*goldplating*” ou até a violação de regras europeias. Salientou as seguintes: a) a questão da publicitação do código de conduta no *website* da instituição; b) problema que decorre

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Grupo de Trabalho – Supervisão bancária

a situação ocorrida no BES, nomeadamente com a colocação de papel comercial a clientes de retalho. Há várias propostas no sentido de evitar ou minimizar este problema, tendo destacado a proposta do GP do BE de proibir as emissões particulares a investidores não qualificados. A proposta do PS vai antes no sentido de criar o dever de comunicação prévia à CMVM (relaciona-se eventualmente com a diretiva do prospeto). Já a proposta do GP do CDS-PP (e do GP do BE) refere a obrigação de segmentação dos balcões. Concluiu, questionando a Senhora Presidente da CMVM sobre a pertinência destas normas, eventuais desvantagens e sobre a eventualidade de alguma delas poder colidir com as regras europeias.

Na sua resposta, a Senhora Presidente da CMVM não vê objeção à publicação, no *website* dos bancos, informação sobre o seu código de conduta. Parece-lhe uma medida construtiva e adequada para proteger os investidores, para além do que não implica custos acrescidos.

No que respeita à questão das ofertas particulares, que é uma preocupação que remete também para as conclusões de várias Comissões de Inquérito nomeadamente do caso BES, defendeu que a proibição proposta pelo GP do BE não resolveria o problema, até porque poderá, no seu entendimento criar algumas perversões incentivando outras formas de comercialização desreguladas. Considerou, por isso, que não seria a forma adequada para lidar com o problema.

Considerou também que o nível de proteção que a medida proposta pelo GP do PS (obrigatoriedade de comunicação de todas as ofertas particulares) acrescenta é limitado. Teria também utilidade duvidosa pois implicaria uma entrada enorme de informação na CMVM, virtualmente impossível de escrutinar (não se aplicando aqui a diretiva do prospeto), ou seja, mais custos sem consequências pois, defende, mais informação não significa mais proteção. Tem, a seu ver, uma desvantagem adicional porque desonera e desresponsabiliza os agentes. Resumindo, partindo de uma ideia aparentemente boa, na sua fase de execução a medida pode revelar-se negativa, perversa até, por ser suscetível de gerar entropia no regulador.

Finalmente, sobre a segregação de balcões, considerou tratar-se de uma forma possível de lidar com o problema da confundibilidade dos produtos. Ressaltou contudo que o pacote DMIF já tem regras muito desenvolvidas sobre essa matéria. As obrigações dos intermediários financeiros são agora mais densas, de tal modo que se essas regras forem implementadas com eficácia, então a segregação de balcões seria dispensável até porque acarreta custos significativos. Acresce que a nova DMIF prevê a capacitação de todas as entidades, nomeadamente através da formação e do conhecimento adequado dos profissionais sobre os produtos e sobre os perfis dos clientes face ao risco. Referiu ainda que a estas somam-se outras medidas estruturais como as relacionadas com a aplicação de regras relativas à remuneração dos colaboradores dos intermediários financeiros.

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Grupo de Trabalho – Supervisão bancária

Na sequência de um pedido de esclarecimento adicional do Senhor Deputado João Galamba (PS) sobre o âmbito de atuação da CMVM no que respeita à possibilidade de proibição de produtos ou de emissões, a Presidente da CMVM veio sublinhar o novo poder de proibição da DMIF II relativamente a certos produtos (com risco excessivo).

Seguidamente, o Dr. Tiago Matias (CMVM), esclareceu que o tópico remete para as medidas de intervenção da RMIF¹, que abrangem tipologias de produtos/serviços financeiros, e ainda para os novos deveres em matéria de “governo dos produtos”. Assim, caso se verifique um desajustamento do perfil desses produtos/serviços, pode haver limitações, condicionantes ou até proibição, como por exemplo quando se detetem produtos com características tão específicas que se distinguem dos demais.

Usou da palavra a Senhora Deputada Cecília Meireles sublinhando a importância de assegurarmos um período de estabilidade regulatória que promova o adequado desenvolvimento da atividade financeira. Admitindo não haver soluções “miraculosas” para a resolução dos problemas da regulação financeira, considera todavia importante resolver bem alguns destes problemas. Referiu, para além dos lesados do papel comercial, o problema dos clientes que julgam estar a fazer depósitos quando na verdade estão a subscrever produtos doutra natureza, bem como o problema da venda de produtos com informação incompleta ou até falsa. Todas estas questões fundamentaram a proposta de segmentação do CDS, que também compreende ter algumas limitações. Indagou a Senhora Presidente da CMVM sobre o grau de eficácia da proteção desta novas regras mais desenvolvidas, ou seja, se considera que a nova legislação de transposição da diretiva aprofunda e protege mais os consumidores.

Sublinhou também a importância da previsão de mecanismos de controlo que garantam o cumprimento destas regras. Recordou, a este propósito, a intervenção da CMVM, que considerou positiva, quando impediu a comercialização de um determinado produto financeiro do BES, lembrando porém que o BES contornou depois esse impedimento. Aludiu ainda ao caso do Montepio onde se detetou alguma confusão com os produtos emitidos pela Associação mutualista, cuja tutela cabe ao governo (Ministério do Trabalho, Solidariedade e Segurança Social (MTSSS). em que o Banco de Portugal deu instruções para que esses produtos fossem comercializados de forma segregada, em postos mutualistas. Considerou importante que se assegure que os consumidores não corram riscos quando pensam que estão a investir em produtos seguros.

Prosseguiu a intervenção referindo-se à importância do desenvolvimento do mercado de valores mobiliários como alternativa ao financiamento bancário, sublinhando que esse mercado não está

¹ [Regulamento dos mercados de instrumentos financeiros](#)

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Grupo de Trabalho – Supervisão bancária

ainda muito desenvolvido em Portugal. Finalizou questionando a Senhora Presidente da CMVM sobre a possibilidade de equilíbrio, nesta nova legislação, entre a proteção de quem quer aplicar as poupanças na aquisição de valores mobiliários e o lado dos emitentes desses valores mobiliários bem como os que utilizam este mecanismo para se financiarem.

Na sua resposta Senhora Presidente da CMVM concordou com a ideia anteriormente expressa de que a estabilidade regulatória constitui uma vantagem. Porém, referiu, a realidade também muda muito rapidamente, lembrando a este propósito que a DMIF I entrou em vigor pouco tempo antes da crise financeira de 2008. Sustenta assim que a regulação financeira é dinâmica e instável porque a realidade económica e financeira também o é. Sobre a necessidade de harmonização da legislação europeia salientou a importância do *Rule Book* e da ESMA². Considerou, ainda assim, estarmos numa fase de relativa “acalmia regulatória”. Defende que a legislação não resolverá todos os problemas do mercado, aludindo também aos lesados do papel comercial. Afirmou que, enquanto houver apetência por altos retornos, más práticas de mercado e investidores impreparados, poderão surgir problemas que resultam sempre de um conjunto de fatores. Voltou a defender que a regulação não resolverá tudo, é preciso ter investidores informados e responsáveis e é também necessário assegurar a existência de mecanismos de controlo internos atuantes que devem funcionar e prevenir problemas, antes da supervisão. Estes mecanismos implicam naturalmente maior alocação de recursos, de “*expertise*”, de tecnologias e mais capacitação.

De qualquer modo, afirma, a DMIFII constitui um avanço importante, um passo significativo para um modelo, mais sofisticado, de maior proteção aos investidores e mais responsabilização dos intermediários financeiros.

Sobre a questão dos encargos adicionais suportados pelos intermediários financeiros, considera que existindo, serão sempre inferiores aos custos evitados que resultariam da inexistência de regulação adequada.

Sobre o tópico da confundibilidade dos produtos no Montepio, que levou à recomendação do Banco de Portugal para haver separação da comercialização dos produtos, fez notar que há já bastante tempo que os bancos, adotaram práticas de comercialização de tipos de produtos de natureza distinta, incluindo produtos não financeiros e não confundíveis, que preocupam as entidades de regulação e supervisão. Considerou que tais práticas exigem naturalmente medidas que promovam a transparência com a informação sobre a natureza, os riscos e garantias de tais produtos. Realça porém que as regras da DMIF II só se aplicam a certos

² [European Securities and Markets Authority](#)

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Grupo de Trabalho – Supervisão bancária

produtos, e designadamente a instrumentos financeiros. Considera assim que, sobre essa matéria, a DMIF não acrescenta especial proteção porque não abrange essas outras realidades.

Voltou a sublinhar a importância do mercado de capitais como fonte alternativa de financiamento considerando que o paradigma da exclusividade do financiamento bancário está esgotado. Lembrou, a este respeito, que os próprios bancos têm de se financiar e cumprir regras e rácios mais exigentes, desenhando-se assim uma lógica circular que contribui para o desenvolvimento deste mercado. Sobre as medidas que visam promover o desenvolvimento do mercado de capitais remeteu para o [Programa Capitalizar](#).

O Senhor Coordenador do GT, Deputado João Galamba, voltou a intervir para se referir à proposta do GP do BE que pretende proibir os bancos de realizarem operações sobre valores emitidos por si ou por entidades com eles relacionadas. Questiona se uma norma destas não poderá impedir a CGD de comercializar dívida pública.

Respondeu a Senhora Presidente da CMVM afirmando que, embora dependa da forma como o normativo vier a ser definido, lhe parece que pode efetivamente suscitar tal impedimento. Considera que, embora conceptualmente a medida pareça atraente, depois de analisada tem sido sempre afastada, ou seja, nunca foi implementada em lado nenhum. Apontou um problema adicional: tendo em conta a dimensão, o número, características e modo de organização dos intermediários financeiros no mercado português – agem no âmbito de grupo económicos - a aplicação de uma medida desta natureza poderia significar o fecho de canais de comercialização com efeito negativo na redução da capacidade dos investidores acederem a produtos financeiros (que também se reduziriam), ou seja, teria efeitos perversos dos dois lados.

Afirmou não acreditar na evolução de um mercado que não promova o crescimento dos seus agentes, alertando para o risco da sua “infantilização”, potenciando o desinteresse dos consumidores/investidores de se responsabilizarem e de se manterem informados.

O Coordenador do GT, Senhor Deputado João Galamba, agradeceu novamente a presença dos representantes da CMVM e os esclarecimentos prestados e, não tendo sido suscitados outros assuntos, deu por concluída a audição. A reunião foi encerrada pelas 19:16 horas, dela se tendo lavrado a presente síntese.

A gravação da audição está disponível na respetiva [página](#).

Palácio de São Bento, 1 de março de 2018



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Grupo de Trabalho – Supervisão bancária

O Coordenador do GT

João Galamba