

## **REVITALIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS PROPOSTAS PRIORITÁRIAS**

### **PROPOSTA DE CRIAÇÃO DE UM MECANISMO PERMANENTE DE DIÁLOGO EM MATÉRIA DE DIREITO EUROPEU**

#### ***Princípios subjacentes à Proposta***

Como é conhecido, muita da legislação aplicável no quadro do Direito dos valores mobiliários nacional é determinada por imposições comunitárias.

Por esta razão, as empresas cotadas têm especial interesse em todas as questões relativas à transposição de directivas, ao acolhimento de decisões-quadro comunitárias e à adequação da legislação interna a um regulamento comunitário, entre outras formas de recepção do direito comunitário.

E, a este propósito deve notar-se que o processo de acompanhamento nacional não tem início apenas após a aprovação de uma decisão, directiva ou regulamento comunitário.

Pelo contrário, hoje é imprescindível um acompanhamento nacional de todo o ciclo de vida da política comunitária em causa (análise, concepção, legislação, aplicação e revisão), a iniciar tão mais cedo quanto é sabido que se verifica uma tendência para um primado do Regulamento europeu sobre a Directiva (o que significa que, cada vez mais, será no plano da produção legislativa europeia, e não no plano da transposição nacional, que Portugal poderá tentar evitar que a economia portuguesa e as empresas nacionais sejam prejudicadas por custos acrescidos e distorções de mercado provenientes da legislação europeia).

Por outro lado, no plano da transposição, cabe ao legislador nacional encontrar a melhor forma de acolher no ordenamento as soluções previstas nos instrumentos comunitários ou proceder à sua adaptação.

Pelo que, em nosso entender, o esforço em causa só terá a ganhar com o envolvimento, o mais cedo possível das diversas entidades directamente interessadas nas matérias em causa, e, em particular, o envolvimento dos destinatários directos das políticas e actos normativos a desenvolver.

Assim, considera-se de extrema importância a promoção, pelo Governo de Portugal, da participação tão precoce quanto possível das entidades supervisionadas e das associações que as representam em todos os processos de consulta e transposição de normas de direito comunitário, incluindo na produção dos respectivos *road maps* de acolhimento e transposição, colhendo os seus contributos e a sua participação num processo regulatório transparente, e, deste modo, assegurando a defesa dos melhores interesses do mercado português.

Em primeiro lugar, porque, se assim for, o legislador (ou a autoridade administrativa, quando seja o caso) poderá beneficiar desde o início dos contributos e propostas de entidades externas ao Governo e à Administração Pública.

E, em segundo lugar, porque, se assim for, a comunidade do mercado de capitais poderá passar a encontrar no sistema legal uma segurança e confiança que não tem existido e cuja ausência, naturalmente, pode levar a que se retraia na apresentação de iniciativas económicas e sociais importantes para o desenvolvimento da economia nacional.

Além disso, e tendo em consideração que o Governo de Portugal (bem como todas as autoridades administrativas envolvidas) deve prosseguir uma visão estratégica do mercado português no sentido do respectivo desenvolvimento, entende-se que a participação tão precoce quanto possível das entidades supervisionadas e das associações que as representam em todos os processos de consulta e transposição de normas de direito comunitário, permitirá evitar o chamado fenómeno de *gold plating* (ou seja, a adição de exigências suplementares na transposição de textos comunitários) que desvirtua o *level playing field* comunitário e cria assimetrias e distorções concorrenciais injustificadas e penalizadoras entre as entidades portuguesas e as demais entidades europeias, fomentando o *forum shopping* e o êxodo do investimento de Portugal.

Com isto não se pretende, de nenhum modo, pôr em causa as competências legislativas e regulatórias existentes.

As entidades competentes detêm o poder de iniciativa legislativa, de ponderação da necessidade ou não de uma intervenção legislativa, de enquadramento normativo do problema, no âmbito do quadro legal superior existente, e de determinação dos objectivos a atingir com a intervenção em causa.

Mas, como é sabido, para a correcta elaboração de uma iniciativa, é fundamental recolher e analisar informação relativa à situação legal existente, bem como a relacionada com a área onde se vai intervir, e, na área do mercado de capitais em especial, conhecer da situação nos ordenamentos estrangeiros.

É neste âmbito que, em nossa opinião, um Mecanismo como o que a seguir se propõe pode ser de imprescindível utilidade para o Governo de Portugal (e para as autoridades administrativas), criando um novo processo que permita às entidades decisoras beneficiar de mais e melhores contributos de todas as partes interessadas, funcionando, designadamente, como um importante instrumento para garantir a transposição atempada do direito europeu.

E, do mesmo modo, um Mecanismo deste tipo poderá ajudar a prevenir evitar fenómenos de “inflação legislativa”, os quais, na opinião generalizada de peritos nacionais e internacionais, conduzem a um enfraquecimento das autoridades com competências legislativas, com consequências negativas ao nível do acesso à legislação, da ineficiência da lei e da compreensibilidade dos normativos aplicáveis.

### ***Proposta de criação de um Mecanismo Permanente de Diálogo em matéria de Direito europeu aplicável ao mercado de capitais***

Face ao exposto, propõe-se a constituição de um Mecanismo Permanente de Diálogo, que facilite a definição e a concretização das medidas relacionadas com o acolhimento de políticas e normas comunitárias, e o acolhimento atempado dessas normas, em articulação com os parceiros e representantes dos sectores de actividade destinatários das mesmas.

Este Mecanismo deverá assentar no estabelecimento de formas de cooperação com as associações relevantes do mercado de capitais, bem como com outras entidades de direito público ou privado, designadamente, através da criação de grupos de trabalho, temporários ou permanentes, que acompanhem *ab initio* os processos de preparação da legislação europeia, avaliando e acautelando em permanência os respectivos impactos no mercado nacional.

No imediato, parece-nos que um tal Mecanismo, a funcionar junto do Ministério ou entidade pública que o Governo de Portugal entenda determinar, deve contar, desde logo, com a participação incontornável da CMVM, da AEM, da APB, da APFIPP, da APS, e da APAF, e da Euronext Lisbon.

Tendo em vista assegurar os melhores resultados possíveis, da sua criação e funcionamento, este Mecanismo deverá permitir o envolvimento das entidades identificadas logo a partir da fase de planificação legislativa e de calendarização de iniciativas, e correspondente avaliação e validação estratégica.

Sem pôr em causa processos de audições e consultas legalmente consagrados, julgamos que este Mecanismo permitirá ganhos de eficiência, por exemplo, na estipulação de prazos para a conclusão, discussão e aprovação dos projectos de acolhimento, no planeamento e monitorização do processo de transposição de directivas, ou nos contactos com os destinatários, em reuniões específicas agendadas de acordo com os respectivos prazos de transposição e acolhimento, permitindo detectar previamente problemas, rever prioridades, e promover a consensualização das soluções que melhor sirvam a economia nacional.

Por fim, e de forma a assegurar a respectiva eficácia e eficiência, o Mecanismo Permanente de Diálogo em causa deve igualmente ser dotado de um regulamento de funcionamento próprio, aprovado pelos respectivos participantes, que verse sobre as suas atribuições, composição, coordenação, reuniões, âmbito de actuação, entre outras matérias relevantes.