

**Ao**  
**Conselho de Administração**  
Comissão do Mercado de Valores Mobiliários  
Rua Laura Alves, n.º 4  
1050-138 Lisboa

Comunicação enviada para o email: [cmvm@cmvm.pt](mailto:cmvm@cmvm.pt)

Lisboa, 8 de Setembro de 2017

N/ Ref.ª: AEM/ASF/671

Assunto: **Processo de Consulta Pública n.º 4/2017, da CMVM**  
**Projecto de Regulamento n.º \_/2017, relativo a Taxas da CMVM**

**Exmos. Senhores,**

A AEM - ASSOCIAÇÃO DE EMPRESAS EMITENTES DE VALORES COTADOS EM MERCADO (“AEM”) vem, no âmbito do processo de consulta pública promovido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”), e após consulta às empresas suas associadas, pronunciar-se sobre o Projecto de Regulamento da CMVM n.º \_/2017 (“Projecto de Regulamento” ou “Projecto”) que procede à sétima alteração do Regulamento da CMVM n.º 7/2003, de 30 de Agosto, relativo às taxas cobradas pela CMVM (o “Regulamento n.º 7/2003”), nos termos que se seguem.

## **I. OS AUMENTOS PROPOSTOS SÃO INJUSTOS, INJUSTIFICADOS E EXORBITANTES**

As alterações propostas no Projecto de Regulamento traduzem-se, no essencial, num aumento injusto, injustificado e exorbitante das taxas a cobrar pela CMVM aos agentes de mercado em geral, e, de forma extremamente gravosa, às sociedades emitentes em particular.

Objectivamente, os aumentos em causa excedem em muito quaisquer limites que pudessem considerar-se razoáveis ou justos face a uma eventual necessidade de adequação e qualificação dos recursos humanos, materiais e financeiros da CMVM.

Os exemplos que se seguem são suficientemente expressivos quanto ao carácter absolutamente exorbitante dos aumentos propostos:

- no que respeita à rubrica Prospecto sob a forma de documento único, onde actualmente é cobrado o montante de €2.500, prevê-se agora que sejam pagos €10.000 para valores mobiliários representativos de capital, acrescidos de 0,15‰ do valor da emissão, não podendo a colecta ser superior a € 100 000 (*cfr. o artigo 6.º número 1 alínea a) i) do Projecto*), **um aumento de 300% mas que pode chegar a 3.900%**;
- no que respeita à rubrica Prospecto sob a forma de documento único, onde actualmente é cobrado o montante de €2.000, prevê-se agora que sejam pagos €2.500 para outros valores mobiliários, acrescidos de 0,05‰ do valor da emissão, não podendo a colecta ser superior a €50.000 (*cfr. o artigo 6.º número 1 alínea a) ii) do Projecto*), **um aumento de 25% mas que pode chegar a 2.400%**;
- no que respeita à rubrica Prospecto sob a forma de documentos separados, onde actualmente é cobrado o montante de €2.250, prevê-se agora que sejam pagos €5.000 pelo documento de registo para valores mobiliários representativos de capital (*cfr. o artigo 6.º número 1 alínea b) i) do Projecto*), **um aumento de cerca de 122,2%**;
- no que respeita à rubrica Prospecto sob a forma de documentos separados, onde actualmente é cobrado o montante de €250, prevê-se agora que sejam pagos €1.500 pela Nota sobre os valores mobiliários, para valores mobiliários representativos de capital, acrescidos de 0,1‰ do valor da emissão, não podendo a colecta ser superior a €50.000 (*cfr. o artigo 6.º número 1 alínea b) iii) do Projecto*), **um aumento de 500% mas que pode chegar a 19.900%**;
- no que respeita à rubrica Prospecto sob a forma de documentos separados, onde actualmente é cobrado o montante de €250, prevê-se agora que sejam pagos €500 para outros valores mobiliários, acrescidos de 0,05‰ do valor da emissão, não podendo a colecta ser superior a €50.000 (*cfr. o artigo 6.º número 1 alínea b) iv) do Projecto*), **um aumento de 100% mas que pode chegar a 19.990%**;

- no que respeita à rubrica Prospecto sob a forma de documentos separados, onde actualmente é cobrado o montante de €2.000, prevê-se agora que sejam pagos €5.000 pelo Prospecto base (*cf. o artigo 6.º número 1 alínea c) do Projecto*), **um aumento de 150%**;
- no que respeita à rubrica Prospecto sob a forma de documentos separados, onde actualmente é cobrado o montante de €500, prevê-se agora que sejam pagos €1.500 por uma adenda ao Prospecto (*cf. o artigo 6.º número 1 alínea e) do Projecto*), **um aumento de 200%**;
- no que respeita à rubrica Prospecto sob a forma de documentos separados, onde actualmente é cobrado o montante de €500, prevê-se agora que sejam pagos €1.000 pela nota informativa de oferta pública de papel comercial dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal (*cf. o artigo 6.º número 1 alínea g) do Projecto*) , **um aumento de 100%**;
- no que respeita à rubrica Prospecto sob a forma de documentos separados, onde actualmente é cobrado o montante de €500, prevê-se agora que sejam pagos €1.000 para publicidade em campanhas publicitárias com até 4 peças, a que acrescem €150 por cada peça e ou renovação do pedido de aprovação (*cf. o artigo 6.º número 1 alínea i) do Projecto*), **um aumento de pelo menos 100% mas potencialmente muito superior**;
- no que respeita à rubrica Requerimentos, entendimentos e esclarecimentos, onde actualmente é devida à CMVM, pelo requerente, uma taxa pela emissão, por escrito, da resposta a requerimentos ou de um esclarecimento ou entendimento sobre o sentido ou os termos da aplicação das normas legais e regulamentares, a um caso concreto, ainda que hipotético, no valor máximo de €5.000, prevê-se agora que sejam pagos €25.000 (*cf. o número 1 do artigo 9.º-A do Projecto*), **um aumento de 400%**;
- no que respeita à rubrica Sistema de Indemnização aos Investidores, onde actualmente é devido à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários pelo Sistema de Indemnização aos Investidores, em contrapartida dos serviços por aquela prestados, uma taxa mensal de €2.500, prevê-se agora que sejam pagos, também mensalmente, €5.000 (*cf. o artigo 12.º-A do Projecto*), **um aumento de 100%**.

A acrescer ao elenco meramente exemplificativo apresentado, deve acrescentar-se, ainda, que não se compreende a razão de ser da introdução de taxas sobre bases variáveis, designadamente

“do valor da emissão”, pois, como é conhecido, o volume e nível de serviço da CMVM não está dependente do valor das emissões.

Face ao exposto, os aumentos propostos, que já seriam difíceis de aceitar se devidamente faseados ao longo de um processo de alteração plurianual do tarifário da CMVM, tendo em consideração o seu carácter exorbitante, são absolutamente abusivos e altamente lesivos do mercado português.

Os aumentos propostos são ainda mais difíceis de compreender, e revelam-se particularmente injustos e injustificados, face à actual situação do mercado de capitais português.

De facto, ao longo do período de vigência do Regulamento n.º 7/2003, a título de exemplo,

- o número de empresas cotadas desceu de 57 (no final de 2003) para 45 (no final de 2016); destas, apenas 18 apresentam hoje mais de €100 milhões de capitalização bolsista efectivamente dispersa (conforme dados do final de Junho de 2017);
- a capitalização bolsista doméstica representa hoje menos de metade da capitalização bolsista doméstica mais elevada, registada em 2007;
- o valor transaccionado em acções que integram o índice PSI20 foi, em 2016, o segundo mais reduzido dos últimos dez anos, e correspondeu a 58,2% da média dessa década;
- em 2016, assistiu-se, de novo, à diminuição do peso das rubricas de acções e outras participações na estrutura do *stock* de activos financeiros para o total da economia portuguesa (peso que, aliás, já era, em termos percentuais, muito pouco significativo), espelhando a continuada redução da importância relativa do mercado de valores mobiliários e do mercado primário de capitais no financiamento da economia.

Os indicadores que acabámos de apresentar, bem como vários outros que permitiriam comprovar a evidente degradação do funcionamento e eficiência do mercado, todos do completo conhecimento de V. Exas., permitem concluir que o mercado português de valores mobiliários permanece numa situação de grande fragilidade.

Ora, pelo contrário, vários indicadores de financiamento e funcionamento da CMVM têm apresentado uma evolução bastante positiva.

Em 2013, 2014 e 2015, a CMVM apresentou sucessivos saldos orçamentais positivos; situação idêntica, aliás, ocorrera nos anos anteriores, 2011 e 2012, anos em que esses saldos apenas

foram prejudicados pelos efeitos extraordinários causados pelo investimento no novo edifício sede da autoridade de supervisão.

E, neste ponto, cumpre ainda acrescentar que alguma diminuição relativa dos saldos orçamentais positivos, no período indicado, foi resultado, muito mais, do aumento dos gastos da CMVM do que da diminuição das receitas da autoridade de supervisão.

Exemplificativamente, no que respeita à evolução dos respectivos recursos humanos, o universo de colaboradores em exercício efectivo de funções, que era de 184 no final de 2011, aumentou para um total de 204, no final de 2015 (e terá aumentado para 222, até 30 de Junho de 2017, num total de 243 colaboradores).

Face ao exposto, considerando a evolução negativa dos principais indicadores de funcionamento e eficiência do mercado português, bem como dos restantes indicadores relevantes para a adaptação das estruturas de taxas no nosso mercado, não se encontra justificação para o aumento das taxas de supervisão que a CMVM pretende agora fazer incidir sobre as sociedades emitentes.

Esta conclusão, aliás, é confirmada pelo próprio Documento da Consulta Pública publicado pela CMVM, o qual procura justificar os aumentos propostos com base “na crescente complexidade, exigência e responsabilidade da actividade da CMVM” referindo especificamente que “situações recentes, nomeadamente em matéria de intermediação financeira, demonstraram a importância de reforçar os meios ao dispor da CMVM, acompanhando o reforço do papel da supervisão a que se vem fazendo apelo”.

Mas esta eventual “crescente complexidade, exigência e responsabilidade da actividade da CMVM”, com toda certeza, não se verifica ao nível da actividade de supervisão de emitentes e, em relação às sociedades emitentes, também não se vislumbra que, ao contrário do que a CMVM afirma, “face às características da regulamentação projectada e do espectro sobre o qual se pretende actuar, se afigura como expectável que este projecto de regulamento venha a trazer efeitos positivos e vantagens que se afiguram susceptíveis de superar os custos implicados”.

Pelo contrário, no caso das sociedades emitentes, a confirmarem-se os aumentos propostos, hipótese que se rejeita veementemente, os custos implicados superarão largamente quaisquer efeitos positivos e vantagens, que verdadeiramente não se descortinam, da subida das taxas.

E, realçando o carácter muito injusto dos aumentos propostos, não pode deixar de se lamentar que a autoridade de supervisão tenha decidido dar prioridade à apresentação de novas e desproporcionadas taxas, em prejuízo da esperada apresentação de propostas de melhoria ao nível dos respectivos serviços.

De facto, os aumentos propostos não foram precedidos, nem são acompanhados, por qualquer proposta de melhoria dos níveis de serviço da CMVM, os quais, num conjunto de áreas já de há muito identificadas, em que se torna fulcral rever e uniformizar as respectivas práticas e procedimentos, têm sido muito criticados pelo supervisionados (*e.g.*, em matéria de: lentidão nos processos de autorização e registo; lentidão na resposta a pedidos de esclarecimentos; lentidão na decisão final dos processos de autorização e de registo pelo órgão de administração; volatilidade no carácter final da aprovação de documentos; ausência de uniformização de matérias, procedimentos, interpretações e entendimentos; ausência de prestação de esclarecimentos genéricos para matérias de especial relevância; falta de consistência histórica nas interpretações sobre matérias de especial relevância; falta de consistência interdepartamental nas interpretações sobre matérias de especial relevância; entre outras).

Em conclusão, os aumentos propostos ignoram as especificidades da realidade portuguesa e, em especial, os indicadores de funcionamento e eficiência do mercado português, bem como outros indicadores relevantes para a adaptação da estrutura de preçário e taxas ao nosso mercado, pelo que não podem ser aceites.

## **II. OS AUMENTOS PROPOSTOS, PARA ALÉM DE INJUSTOS, INJUSTIFICADOS E EXORBITANTES, CONTRARIAM A MISSÃO E AS ATRIBUIÇÕES DA CMVM**

Os aumentos propostos, além de não poderem ser justificados pela situação económica e financeira da CMVM, pelo aumento da actividade de supervisão de emitentes ou, menos ainda, pela situação actual (de grande fragilidade) do mercado português, contrariam directamente uma das principais atribuições da CMVM (“Contribuir para o desenvolvimento dos mercados de instrumentos financeiros”, nos termos do artigo 4.º, n.º 2, c), dos Estatutos da CMVM, publicados pelo Decreto-Lei n.º 5/2015, de 8 de Janeiro) e, do mesmo modo, são contraditórias com o programa de actuação apresentado pelo novo Conselho de Administração da CMVM (e cujo conteúdo vinha merecendo acolhimento positivo dos agentes do mercado).

Na verdade, os aumentos propostos contrariam o papel estratégico que a CMVM deve ter no desenvolvimento e dinamização do mercado, e na elevação do nível e da qualidade da actuação dos intervenientes no mercado, em particular dos supervisionados, através do aperfeiçoamento permanente dos seus procedimentos e práticas mas não, como é o caso, através da criação de novas barreiras à entrada e permanência de empresas nesse mercado.

E os aumentos propostos contrariam igualmente a desejável adopção, pela CMVM, de uma visão estratégica do mercado português que fomente a competitividade do mercado e dos seus intervenientes, actuando com proporcionalidade e razoabilidade e privilegiando uma supervisão que não seja injustificadamente mais exigente e mais cara em comparação com as práticas das autoridades europeias congéneres face ao contexto e situação dos respectivos mercados.

Cabendo recordar que o objectivo central de todos os participantes no mercado português deve ser o de alcançar “um lugar de estabilidade e profundidade do mercado, mas também de dinamismo, eficiência e atractividade desse mercado” assente, entre outros aspectos, “na revisão da regulação e das práticas de supervisão, por forma a libertar as empresas e os agentes do mercado de ónus e encargos excessivos” (cfr. o *Discurso da Senhora Presidente da CMVM na Tomada de Posse do novo Conselho de Administração*).

Razão pela qual, reitera-se, não pode deixar de se lamentar que as prioridades da autoridade de supervisão estejam centradas numa proposta de aumentos injustos, injustificados e exorbitantes das taxas em vigor, e não, como expectável, e prometido, na “revisão dos procedimentos da CMVM, designadamente em matéria de autorizações, aprovações e registos no sentido da eliminação de redundâncias e da redução progressiva dos tempos de resposta do regulador” (*idem*).

E lamenta-se igualmente que, em matéria de tanta delicadeza, o Documento de Consulta Pública não tenha sido acompanhado da indispensável análise de custo-benefício que, sem margem para dúvidas, revelaria o desacerto dos aumentos agora propostos, e cuja fundamentação económica seria essencial para a análise, pública e transparente, em toda a profundidade e detalhe, das respectivas consequências, em particular nas actuais circunstâncias do mercado de capitais nacional.

### **III. OS AUMENTOS PROPOSTOS, PARA ALÉM DE INJUSTOS, INJUSTIFICADOS E EXORBITANTES, PREJUDICAM DIRECTAMENTE O ACESSO E A PERMANÊNCIA DAS EMPRESAS NO MERCADO NACIONAL**

Os aumentos propostos, além do mais, constituem uma surpresa extremamente desagradável, porque surgem no quadro das inúmeras tentativas realizadas pela AEM para sensibilizar o conjunto dos agentes de mercado e, em particular, a autoridade de supervisão e as entidades gestoras de infraestruturas, para a necessidade urgente de adopção de medidas para a dinamização e incremento da competitividade do mercado português.

Pelo contrário, a intenção manifestada por V. Exas. de aumento das taxas relativas ao acesso e permanência no mercado, nos termos exorbitantes já *supra* analisados, configura a violação grave do compromisso a que, em nosso entender, a CMVM está vinculada, de dinamização e incremento da competitividade do mercado de capitais português.

Neste sentido, a AEM entende que devem ser imediatamente retirados os aumentos propostos, designadamente, quanto às seguintes taxas e montantes:

- *Prospecto sob a forma de documento único, no valor de:*
  - . *€ 10 000, para valores mobiliários representativos de capital, nos termos da definição da Diretiva dos Prospetos, acrescida em 0,15‰ do valor da emissão, não podendo a coleta ser superior a € 100 000;*
  - . *€ 2 500, para outros valores mobiliários, acrescido em 0,05‰ do valor da emissão, não podendo a coleta ser superior a € 50 000;*
- *Prospecto sob a forma de documentos separados, no valor de:*
  - . *€ 5 000 pelo documento de registo para valores mobiliários representativos de capital, nos termos da definição da Diretiva dos Prospetos;*
  - . *€ 2 000 pelo documento de registo de outros valores mobiliários;*
  - . *€ 1 500 pela nota sobre os valores mobiliários, para valores mobiliários representativos de capital, nos termos da definição da Diretiva dos Prospetos acrescida em 0,1‰ do valor da emissão, não podendo a coleta ser superior a € 50 000;*
  - . *€ 500, para outros valores mobiliários, acrescida em 0,05‰ do valor da emissão, não podendo a coleta ser superior a € 25 000;*



- *Prospeto base, no valor de € 5 000;*
- *Prospeto preliminar de recolha de intenções de investimento, no valor de € 2 000;*
- *Adenda ao prospeto, no valor de € 1 500;*
- *Documento com informações consideradas pela CMVM equivalentes às de um prospeto, elaborado para os efeitos do disposto na alínea a) do n.º 2 do artigo 134.º do Código dos Valores Mobiliários, no valor de € 5 000;*
- *Nota informativa de oferta pública de papel comercial dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal, no valor de € 1 000;*
- *Documento de informação fundamental relativo ao investimento em instrumentos ou produtos financeiros complexos (PFC) ou em pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIP), ou documento equivalente que o substitua, no valor de € 1 000;*
- *Publicidade para campanhas publicitárias com até 4 peças, no valor de € 1 000, a que acrescem € 150 por cada peça e ou renovação do pedido de aprovação.*
- *É devido à CMVM pelo Sistema de Indemnização aos Investidores, em contrapartida dos serviços por aquela prestados, um montante mensal no valor de € 5 000.*
- *É devido à CMVM, pela entidade sujeita ao dever de informação, um montante no valor de € 100 por cada reporte, divulgação ou difusão fora do prazo estipulado para o efeito, que substitua, no todo ou em parte, o conteúdo inicialmente reportado ou a informação prestada ao mercado.*

Para além dos aumentos acabados de elencar, suscita ainda particular repugnância a exigência de “*um montante pela emissão, por escrito, da resposta a requerimentos ou de um esclarecimento ou entendimento sobre o sentido ou os termos da aplicação das normas legais e regulamentares, a um caso concreto, ainda que hipotético, no valor máximo de € 25 000*”.

Esta exigência afigura-se absolutamente contrária à própria natureza da actividade da CMVM, a qual, enquanto autoridade administrativa, deve obedecer a princípios de legalidade, de justiça e de razoabilidade e aos deveres de fundamentação neles implícitos.

A CMVM tem como atribuição contribuir para o desenvolvimento dos mercados de instrumentos financeiros, e, na prossecução dessa atribuição, deve, designadamente, difundir e fomentar o conhecimento dos mercados e das normas legais e regulamentares aplicáveis.

O cumprimento das atribuições naturais da CMVM não pode estar dependente do pagamento de uma taxa pra mais de valor exorbitante e abusivo; nestes termos, a exigência em causa, por ser de tal modo onerosa e limitativa, para mais num contexto de crescente diminuição de qualidade da legislação e regulamentação produzidas em Portugal, a acontecer, é susceptível de configurar uma clara violação do princípio constitucional de acesso à justiça.

Naturalmente, no mesmo sentido, opomo-nos igualmente à revogação da norma vigente segundo a qual a taxa em causa “*é reduzida para o valor máximo de € 3 000, se o requerente não for entidade emitente, titular de participação qualificada, entidade ou pessoa sujeita a registo na CMVM, advogado ou sociedade de advogados*”.

As rubricas e taxas acima mencionadas, nos termos dos aumentos propostos, prejudicam directamente o acesso e permanência das empresas no mercado de capitais, pelo que se reitera e enfatiza o total desacordo das empresas associadas da AEM relativamente à respectiva revisão nos termos apresentados por V. Exas.

#### **IV. OS AUMENTOS PROPOSTOS, JÁ INJUSTOS, INJUSTIFICADOS E EXORBITANTES, PODERÃO SER AINDA AGRAVADOS EM VIRTUDE DO DISPOSTO NA PORTARIA n.º 342-A/2016**

O objecto da Portaria n.º 342-A/2016 consiste na autorização conferida à CMVM para majorar as taxas, tarifas ou outros montantes que lhe são devidos pelos agentes de mercado, objecto expressamente justificado pela necessidade (com a qual não se concorda) de a CMVM fazer face ao encargo com prestação pecuniária injustificadamente devida à Autoridade da Concorrência.

A Portaria, designadamente, autoriza a CMVM a majorar as taxas, tarifas ou outros montantes devidos à CMVM ao abrigo da Portaria n.º 913-I/2003, de 30 de Agosto, e do regulamento a que se refere o n.º 3 do artigo 31.º dos Estatutos da CMVM, aprovados pelo Decreto -Lei n.º 5/2015, de 8 de Janeiro, ou seja, do Regulamento n.º 7/2003.

O Projecto de Regulamento é omissivo sobre esta matéria (ainda que o Documento sobre a Consulta Pública faça uma referência genérica, mas lateral, à Portaria n.º 342-A/2016).

Neste sentido, importa questionar se a CMVM pretende ainda, para além dos aumentos injustos, injustificados e exorbitantes agora propostos, proceder à majoração das taxas e montantes em causa fazendo incidir sobre os mesmos os critérios de majoração previstos na Portaria n.º 342-A/2016.

Se for esse o caso, a AEM pronuncia-se desde já, veementemente, contra uma tal eventualidade, a qual, para além do seu carácter profundamente injusto, e que agrava todas as preocupações e críticas acima enunciadas, decorre, conforme no seu lugar próprio melhor temos detalhado, de um diploma legislativo governamental que cria um verdadeiro imposto, em flagrante violação das disposições constitucionais sobre a matéria.

Neste sentido, é nossa firme opinião que não deve ser realizada qualquer majoração das taxas actualmente já cobradas pela CMVM, em especial se essa majoração tiver como objectivo a cobertura de quaisquer encargos da CMVM relativos ao financiamento da Autoridade da Concorrência, muito menos devendo tal majoração ser realizada relativamente a novas taxas que venham a ser aprovadas pela CMVM ainda que o sejam com base em aumentos razoáveis e equilibrados o que manifestamente não é o caso dos aumentos propostos.

#### **V. CONCLUSÃO: A AEM PRONUNCIA-SE CONTRA OS AUMENTOS PROPOSTOS, OS QUAIS SÃO SUSCEPTÍVEIS DE PREJUDICAR DE FORMA IRREMEDIÁVEL O MERCADO DE CAPITAIS PORTUGUÊS**

Ademais, é ainda nossa obrigação alertar para a circunstância de a eventual imposição de um agravamento das taxas de supervisão, aditando mais peso ao excessivo volume dos custos e da carga burocrática que já impende sobre as empresas cotadas em bolsa, para mais através de um conjunto de aumentos injustos, injustificados e exorbitantes, como é o caso dos aumentos propostos, ir contribuir para agravar ainda mais a actual situação já de si muito frágil do nosso mercado de capitais, o qual se defronta com enormes dificuldades quanto à sua capacidade de atrair novas empresas e de assegurar a manutenção do actual número de empresas cotadas.

Nestes termos, a AEM solicita a V. Exas. que na reflexão final a realizar sobre este tema tenham em especial consideração a actual situação de grande fragilidade em que o mercado português se encontra, sem perspectivas de crescimento, bem como as inúmeras dificuldades com que as

empresas cotadas nacionais já se debatem, situação que tem justificado, por exemplo, as iniciativas que o Governo de Portugal tem vindo a desenvolver no âmbito da Estrutura de Mercado para a Capitalização das Empresas e no contexto do Programa Capitalizar, num quadro, com o qual a AEM tem cooperado de forma constante e empenhada, de sinal e sentido contrário ao que resultaria de um agravamento das taxas de supervisão e do impacto muito prejudicial desse agravamento para a competitividade do mercado de capitais nacional.

Do mesmo modo, a AEM reitera a sua total disponibilidade para participar na discussão detalhada, empenhada, e profícua, do tema em análise na presente Resposta.

Sem outro assunto de momento, mantemo-nos ao inteiro dispor de V. Exas., e apresentamos os nossos melhores cumprimentos,

**Pela Direcção da AEM,**

**Abel Sequeira Ferreira**

*Director Executivo*