



# E / F EMPRESAS / FINANÇAS

ENTREVISTA ABEL SEQUEIRA FERREIRA Director-geral da Associação de Emitentes

## “A Euronext Lisbon está descaracterizada do que deve ser a sua função essencial”

**Mercado de capitais** O director-geral da associação das empresas cotadas considera que a Euronext Lisbon não está a defender devidamente os interesses do mercado nacional.

Tiago Freire e Rui Barroso  
tiago.freire@economico.pt

O director-geral da Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado (AEM), Abel Sequeira Ferreira, entende que a entidade que gere a bolsa portuguesa não está a corresponder aos esforços feitos pelas entidades nacionais. Refere que a Euronext Lisbon tem vindo a perder autonomia no seio do grupo NYSE Euronext e que, em certas áreas, há interesses contraditórios.

**Após a saída da Brisa e do previsível abandono da Sonae com a bolsa nacional, a entrada dos CTT é um bom primeiro passo para revitalizar o mercado de capitais nacional?**

Temos que compreender e habituarmo-nos à ideia, normal e natural, de que a estratégia das empresas pode passar por financiar-se no mercado e pode também, legitimamente, ser sair do mercado. O fenómeno de saídas de empresas de mercado é crescente na Europa e não é ainda particularmente grave em Portugal. A enorme diferença é que na Europa as empresas que saem do mercado vão sendo substituídas por outras. Neste contexto, obviamente, a colocação dos CTT em bolsa é extraordinariamente importante. Mas há aqui uma outra questão...

**Qual?**

A Euronext Lisbon tem que conseguir acompanhar este esforço das empresas na ida para o mercado. E não é apenas o caso dos CTT. O Grupo Espírito Santo também já deu sinais de poder vir a colocar novas empresas. Mas este esforço, quer do Estado quer das empresas privadas, deve ser acompanhado pela Euronext Lisbon e isso traduz-se em exemplos concretos. Por exemplo, temos

muita dificuldade em compreender que, ao acontecer a colocação dos CTT, por questões burocráticas ou pela aplicação de regras mal desenhadas, a empresa poder ter de esperar até Junho de 2014 para poder passar a incluir o principal índice do mercado português, o PSI 20. Não se compreende de uma situação destas. As regras quando não são boas alteram-se. **Mas a Euronext tem alterado bastantes vezes as regras de acesso ao PSI 20...**

Mas quando se alteram não é necessariamente ouvindo primeiro aqueles que têm um melhor conhecimento e de acordo com o que são as melhores práticas, que é ouvir os afectados pelas alterações. Neste caso das regras do PSI 20, a Euronext Lisbon deu recentemente um péssimo exemplo porque realizou as alterações sem qualquer tipo de audição prévia das empresas.

**A bolsa nacional está a sofrer com decisões tomadas em Nova Iorque ou em Paris? A AEM tem criticado algumas medidas da NYSE Euronext, como a Bolsa dos Empreendedores ou mesmo a questão dos precários. O presidente da Euronext Lisbon está a conseguir defender os interesses do mercado português?**

Não nos parece justo e parece-nos egoísta que a Euronext Lisbon não tenha atenção aos seus clientes e ao mercado português no sentido de

reduzir os seus precários, e com isso contribuir também para melhorar as condições de acesso a financiamento no mercado, até porque há claramente margem para isso. Há iniciativas comuns entre a AEM e a Euronext Lisbon, mas os problemas surgem nas áreas em que o interesse do grupo NYSE Euronext prevalece e é contraditório com os interesses do mercado português. A integração da bolsa portuguesa no universo Euronext foi, continuo a achar isso, uma excelente decisão. Não tenho dúvidas que as empresas portuguesas ganharam em visibilidade. **Mas existem interesses contraditórios?**

Não tenho dúvidas de que na sequência do processo de integração da Euronext na bolsa de Nova Iorque temos assistido a uma perda de autonomia do mercado português. Quando se aplica às empresas portuguesas as mesmas regras, estruturas e precários que são aplicados no mercado francês, estamos a esquecer-nos que o número de grandes emittentes francesas é superior ao número total de empresas cotadas no mercado português. E esta percepção da perda de autonomia é generalizada, não é só em Portugal. E importa explicar uma outra coisa. A área de “listing” do grupo NYSE Euronext representa menos de 20% das receitas totais do grupo. E está muito perto de ser igualada e rapidamente ultrapassada por aquilo que o grupo chama os serviços de tecnologia. Estes serviços criam infraestruturas para a existência de negociação algorítmica e de alta frequência. Ao estar integrada neste grupo a Euronext Lisbon está de algum modo descaracterizada naquilo que deve ser a sua função essencial, a de ajudar as empresas portuguesas a financiarem-se através de mercado e

ajudar a que os investidores cheguem ao mercado português.

**Dada a distribuição de receitas do grupo NYSE Euronext, o grupo não tem incentivo para travar a negociação de alta frequência?**

O grupo NYSE Euronext tem criado incentivos para a existência da negociação de alta frequência.

**E em relação às comissões, seria lógico descê-las?**

Sim. É indispensável e um sinal fundamental que a Euronext deveria dar ao mercado. E seria uma forma perfeitamente justa de a Euronext retribuir aquilo que tem sido o enorme esforço feito pelas empresas para suportar o esforço da Euronext Lisbon no sentido de ter alguma relevância no interior do grupo. A nossa relevância no mercado Euronext não pode depender, e nunca dependeu nos primeiros anos de funcionamento, do nosso valor relativo em termos de quota de mercado.

**Se no futuro a AEM continuar a considerar que a entidade que gere a bolsa não está cumprir todos os objectivos que passos poderá tomar?**

A decisão de integração no universo Euronext foi uma boa decisão e sou optimista em relação a essa matéria. Existem todas as condições para que a bolsa portuguesa seja gerida de uma forma que vá ao encontro das necessidades do mercado e das empresas portuguesas. Mas causa perplexidade porque encontramos nas autoridades públicas melhores práticas em termos de governação e de audição do que as que estamos a encontrar na NYSE Euronext. Existem caminhos possíveis que têm a ver com formas de participação e diálogo. Mas a Euronext Lisbon nos tempos recentes tem tido dificuldade na construção deste diálogo, como é visível no caso do PSI 20 e dos precários. ■



## “Programa

**Abel Sequeira Ferreira alerta para os perigos dos governantes não darem prioridade ao mercado de capitais.**

**Com um governo de centro-direita, não esperaria mais medidas de apoio ao mercado?**

Temos tido oportunidade de discutir extensamente estes temas com o governo e também com os partidos políticos. A leitura que faço é que os agentes políticos têm estado muito pressionados por uma lógica de pragmatismo e há uma realidade incontornável que é a necessidade do cumprimento do programa de ajustamento que, de facto e erradamente, não consi-



## PERFIL

### Um jurista dedicado aos mercados

Com a formação de base em Direito, o seu percurso profissional dividiu-se entre o ensino e os mercados de capitais, nomeadamente no seio da bolsa portuguesa, para a qual entrou há mais de 10 anos. Durante muito tempo foi o líder e o rosto da Interbolsa, entidade da bolsa nacional que ainda hoje reside no Porto, dedicada à custódia, liquidação e compensação de negócios. Teve vários cargos no grupo e chegou a liderar interinamente a Euronext Lisbon, entre os mandatos de João Freixa (que saiu para a administração da CGD) e Miguel Athayde Marques. É, há três anos, CEO da AEM, que reúne as maiores empresas nacionais na sua relação com o mercado de capitais.

# “A dita taxa Robin dos Bosques é uma taxa Xerife de Nottingham”

**Como encara a possibilidade, presente no OE com uma autorização legislativa, de se avançar com o imposto sobre transacções financeiras?**

Vamos continuar a insistir com o Governo quanto a este aspecto. Nos países onde se avançou de forma isolada para a Taxa Tobin isso manifestou-se na diminuição da liquidez, casos de França e Itália. As receitas fiscais que os governos consideraram que iriam obter ficaram muitíssimo aquém do que era projectado. Temos aí dois exemplos, como já tínhamos o exemplo da Suécia nos anos 90. Temos ainda os exemplos claros de que não só a introdução deste imposto não contribui para uma arrecadação fiscal significativa como também contribui para maiores dificuldades de financiamento das empresas.

**Isso seria um agravar do problema do financiamento às empresas?**

Não faz sentido, num momento em que a recapitalização das empresas é a prioridade, que se introduzam impostos que têm como resultado contribuir para que as empresas prefiram não recorrer a mecanismos de utilização de capitais próprios. Mas, por outro lado, nos termos em que está desenhada, a taxa Tobin afecta algum tipo de operações de alto risco. Aí estamos a combater a especulação e portanto não há grande crítica a fazer nesse ponto. Dito isto, introduzir o imposto individualmente em Portugal seria o pior que nos poderia acontecer, porque a deslocalização seria imediata. Mas também há razões para que não seja introduzido ao nível dos onze países com mecanismo de cooperação reforçada.

**E é possível reformular a taxa de forma a que afecte apenas as operações especulativas?**

Penso que sim. Fomos convidados a liderar na ‘European Issuers’ [Associação Europeia de Emitentes] o grupo de trabalho que acompanha este tema e estamos em contacto com a Comis-

são Europeia e com o Parlamento Europeu sobre este tema. E parece-nos perfeitamente possível que haja uma reconfiguração do imposto no sentido de passar a ter como objectivo apenas o combate à especulação.

**Então, com os argumentos utilizados para a criação desta taxa, estamos perante um discurso puramente retórico?**

Neste caso acho que estamos todos a ser vítimas de uma campanha de desinformação. O imposto começou a ser apresentado publicamente por vários sectores da sociedade com a denominação de Taxa Robin dos Bosques. Ora, o Robin dos Bosques roubava aos ricos para dar aos pobres. Aqui o que parece estar em causa é retirar dinheiro às empresas e aos investidores para o transferir para a órbita do Estado. Sendo certo que nem sequer é claro quem é o destinatário final da receita arrecadada com a taxa, se são os estados ou se será a própria CE. E portanto, na verdade, esta dita taxa Robin dos Bosques é muito mais a taxa Xerife de Nottingham, ou seja, o Xerife de Nottingham é que retirava tudo o que era produtivo na economia e depois utilizava esse dinheiro a seu bel-prazer, normalmente em despesas pouco eficientes. A própria CE assume explicitamente num relatório que a introdução do imposto, na generalidade dos países, provocaria uma queda significativa do PIB europeu. ■

## de ajustamento ignorou a bolsa”

derou como prioritário o desenvolvimento de fontes de financiamento alternativas, incluindo as que tivessem relacionadas com uma revitalização do mercado de capitais. Há um círculo vicioso que é, face às prioridades que os agentes políticos têm, as atenções e energias estão centradas noutras áreas e o programa ignorou um pouco o mercado de capitais. Isto é perigoso porque corremos o risco de só percebermos a falta que nos fazia o mercado de capitais quando não o tivermos. **Mas houve uma altura em que o anterior ministro da Economia, Álvaro Santos Pereira, começou a dar mais atenção ao mercado**

**de capitais...**

Não tenho dúvidas de que havia ali uma vontade real...

**Mas com a mudança que houve no Ministério da Economia não teme que as intenções do ante-**

“

**A recepção do Ministério da Economia às nossas propostas foi a melhor possível.**

**rior ministro possam agora não ter consequências?**

Tivemos reuniões com o Ministério da Economia, tanto com o ministro Álvaro Santos Pereira como com o ministro Pires de Lima. E nesta segunda reunião a recepção do senhor ministro em relação às nossas propostas foi a melhor possível. Esclarecendo-nos naturalmente que existem constrangimentos que implicam que as prioridades do governo se tenham que focalizar noutras áreas, mas incentivando-nos e oferecendo-nos a ajuda que entendêssemos necessários para aquilo que sejam as iniciativas que nós possamos desenvolver. ■

“

**A própria Comissão Europeia assume explicitamente num relatório que a introdução do imposto provocaria uma queda significativa do PIB europeu.**