



Paulo Figueiredo

P PRÉMIOS IRGA 2014

ENTREVISTA ABEL SEQUEIRA FERREIRA

Director executivo da Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado

“Há exigências excessivas de informação”

Perigo Abel Ferreira diz que informação empresarial mais importante pode perder-se “na densa floresta das exigências regulatórias”.

Filipe S. Fernandes

diario.economico@economico.pt

Desde 2010 que Abel Sequeira Ferreira é director executivo da AEM - Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado e refere o grande objectivo tem sido trabalhar em “prol de um mercado de capitais sustentável, capaz de gerar mais investimento, mais crescimento e mais emprego”. Considera “as práticas do Governo das Sociedades cotadas nacionais é de excelência, comparando muito bem com o que de melhor se regista na Europa”. Como provam os relatórios Católica/AEM, e da CMVM. Licenciado em Direito pela Faculdade de Direito de Lisboa, Abel Sequeira Ferreira passou pela Interbolsa - NYSE Euronext Group e foi partner na sociedade de advogados Raposo Bernardo. Actualmente é professor no ISCTE Business School.

Quais são os principais problemas e dificuldades do nosso mercado de capitais? O que é que limita na sua capacidade de atracção de novos emitentes?

A recapitalização das empresas constitui um objectivo central para a recuperação da economia e do mercado de capitais deve afirmar-se como fonte essencial de financiamento e capitalização das empresas. Não tem sido assim: a emissão de acções e obrigações não tem representado mais de 1% do total do financiamento; e em 2012, o financiamento por acções e obrigações foi de 0,6% nas empresas de maior dimensão mas quase inexistente nas empresas com menos de 250 trabalhadores. As razões são de vária ordem: quadro regulamentar demasiado complexo, quadro fiscal desajus-

tado (frequentemente mais favorável ao endividamento do que à capitalização), custos excessivos de acesso e manutenção (incluindo os custos regulatórios, directos ou indirectos), desvantagens concorrenciais associadas à presença em bolsa, processos de IPO desajustados das necessidades das empresas, liquidez e visibilidade insuficiente, elevada volatilidade, proliferação de práticas de negociação que prejudicam a confiança na igualdade entre os participantes (caso do high frequency trading), ambivalência política, etc.

Quais são por outro lado os pontos fortes e as oportunidades que a Bolsa oferece?

Diferentes estudos mostram que as empresas preferem listar-se no seu país de origem, o que constitui uma vantagem que as Bolsas devem preservar e acarinhar. E o investimento em bolsa continua a ser recomendável: a taxa de ren-

tabilidade média anual do PSI Geral nos últimos 10 anos foi positiva, compensando a erosão monetária e superando outras alternativas de investimento de aparente menor risco. Tenho esperança que as próximas alterações na estrutura accionista da Euronext Lisbon constituam a oportunidade para uma alteração de modelo, de um modelo que dá primazia à negociação e especulação para um modelo que privilegie a admissão em bolsa.

Como é que a Bolsa se pode constituir uma alternativa viável de financiamento das empresas?

Em primeiro lugar, a Bolsa tem de adaptar as suas estruturas às necessidades das empresas e da realidade nacional, não são as empresas quem tem de se adaptar às estruturas da bolsa. Com esta visão, em Junho de 2013 apresentámos a “Iniciativa AEM para o Mercado de Capitais” com recomendações e medidas para a dinamização do mercado e para o desenvolvimento de uma Bolsa mais apta a servir a economia real. Entre as propostas apresentadas: criação de um processo específico para a preparação da entrada das empresas em mercado, redução significativa dos custos de acesso, manutenção e transacção em Bolsa, revisão urgente do quadro legal do mercado português, adequação das obrigações de informação, e consagração de incentivos ao financiamento através do mercado.

Como é que se podem atrair mais PME para o mercado de capitais?

O financiamento das empresas de menor dimensão através do mercado continua a ser residual, criando um problema grave de ausência de alternativas numa economia demasiado dependente do crédito bancário. Este é

Abel Ferreira espera que, com as alterações accionistas da Euronext Lisbon, se passe a privilegiar a admissão em bolsa em vez da negociação e da especulação.



um problema generalizado na Europa. Mas a situação portuguesa é complicada: a nossa estrutura económica e empresarial é maioritariamente composta por empresas muito pequenas, de cariz familiar, a maioria das quais não tem condições para se financiar no mercado de forma autónoma. Por isso, quando falamos em financiamento no mercado, no caso português, estamos a falar de um universo potencial de cerca de 10% das empresas. É em relação a estas empresas que o mercado accionista, como o mercado obrigacionista, ou o próprio capital de risco, pode contribuir para as suas necessidades de financiamento. O primeiro passo, também aqui, é a adaptação das estruturas, a alteração dos requisitos, e a criação de programas específicos de apoio à pre-

paração da entrada em mercado. **Hoje a informação que as empresas fornecem ao mercado é mais completa porque ganharam consciência de que é necessária transparência ou é uma exigência dos mercados?**

Melhor do que ninguém, as empresas cotadas conhecem as necessidades dos investidores e é essa a razão do esforço de transparência que realizam permanentemente. Infelizmente esse esforço é muitas vezes prejudicado pela obrigação de cumprimento de exigências excessivas de informação (inútil, porque irrelevante para os investidores), provocando um excesso de relatórios e documentos que faz com que a informação mais importante possa de algum modo ficar perdida na densa floresta das exigências regulatórias. ■