



Prémios IRGA 2015



ENTREVISTA ABEL SEQUEIRA FERREIRA Director executivo da AEM

“O caminho da regulação e da burocracia está esgotado”

Prémios Os problemas de mercado de capitais não se resolvem com “mais leis, mais regras, mais regulação, mais complexidade”.

Filipe S. Fernandes
deconomico@economico.pt

A AEM junta cerca de trinta empresas emittentes que foi criada em Dezembro de 2010. Recentemente teve, em conjunto com a Euronext Lisbon, um papel na reforma do regime jurídico das obrigações. Mas, como refere Abel Sequeira Ferreira, director executivo da AEM, continua a não existir uma estratégia nacional para fazer do mercado de capitais um elemento chave do desenvolvimento sustentado da economia. Abel Sequeira Ferreira é licenciado em Direito pela Faculdade de Direito de Lisboa e passou pela Interbolsa e Euronext Group e foi partner na sociedade de advogados Raposo Bernardo.

Quais os impactos da implosão do BES e das suas ondas de choque nomeadamente na PT no mercado de capitais, nas empresas, na economia, na regulação e na auditoria?

Julgo que ainda é cedo para se poder fazer um balanço geral. Mas penso que a evolução recente mostra que os investidores (os institucionais, os internacionais) compreenderam que o que aconteceu não deve por em causa a boa reputação da generalidade das nossas empresas e o potencial e benefícios do nosso mercado. E mesmo perante uma grande debacle devemos tentar encontrar aspectos positivos.

A AEM conhece bem a realidade no terreno: as nossas empresas, que já haviam adoptado, em devido tempo, os procedimentos que salvaguardam a boa articulação das relações entre os vários interesses presentes nas suas organizações, assegurando o funcionamento transparente e no respeito de todas as partes, ganharam ainda maior consciência da importância da transparência, da ética empresarial, dos mecanismos de responsabilidade dos administradores; e esse é um resultado positivo.

Depois, talvez valha a pena atentar noutros aspectos, que têm sido menos discutidos. Por exemplo, na solução do caso BES, as autoridades administrativas parecem não ter conseguido um equilíbrio adequado entre a protecção da estabilidade do sistema financeiro (que foi o “valor” que claramente prevaleceu) e a protecção dos investidores. Este tema deve fazer-nos reflectir: a estabilidade de um sistema, se obtida à custa do afastamento dos investidores, não parece ser um objectivo suficiente para uma economia que precisa desesperadamente de investimento.

A regulamentação em relação ao sistema financeiro e ao mercado de capitais pode vir a sofrer alterações em resultado, por exemplo do trabalho da comissão de inquérito parlamentar. Que medidas antevê e qual é o impacto que pode ter nas empresas, no sistema de auditoria, financeiro e mercado de capitais?

No que diz respeito mais directamente às empresas, sabemos que alguns temas poderão ser revisitados: a apreciação da idoneidade, a selecção dos administradores não executivos, as transacções com partes relacionadas, ou o financiamento a accionistas, etc... A nossa posição nesta matéria é clara: o mercado de capitais português não carece de mais leis, de mais regras, de mais regulação, de mais complexidade.

O caminho da regulação e da burocracia está esgotado. O resultado, que se encontra ainda em fase de morosa e complicada concretização, é uma arquitectura regulatória de tal modo densa e complexa que as próprias autoridades de supervisão têm dificuldade no seu acompanhamento e que ignora as necessidades e legítimas expectativas dos utilizadores que deveria servir (as empresas e os investidores), agravando as suas dificuldades e os custos suportados. Neste contexto, estaremos abertos ao diálogo sobre as alterações que venham a ser apresentadas mas, como princípio geral, entendemos que do que precisamos é de menos e melhores regras, mais simples e mais claras, que incentivem comportamentos mais éticos.

Um bom corporate governance depende mais da sua prática do que da sua configuração prática. Como é que se pode fazer a accountability dessa prática?

Os códigos de governo apresentam modelos de boas práticas mas a sua concretização, em última análise, depende mais de questões comportamentais do que regulatórias. A transparência a que as empresas cotadas estão obrigadas torna mais fácil identificar eventuais problemas comportamentais que possam surgir e que, face à quantidade de informação (aliás, excessiva) hoje disponível, muito dificilmente poderão passar despercebidos aos investidores mais atentos e aos organismos de regulação do mercado que devem realizar esse acompanhamento.

A accountability também se constrói com instrumentos como o Relatório Católica/AEM, sobre o grau de acolhimento das recomendações de governance, e que tem assumido particular relevo na consciencialização da sociedade civil e das empresas, para a necessidade de adopção e credibilização das regras de governo societário e do seu acolhimento. ■



“Na solução do caso BES, as autoridades administrativas parecem não ter conseguido um equilíbrio adequado entre a protecção da estabilidade do sistema financeiro e a protecção dos investidores”, alerta Abel Sequeira Ferreira, director executivo da AEM.

“A questão fiscal é decisiva”

A AEM elaborou a denominada “Iniciativa AEM para o Mercado de Capitais” com recomendações para a dinamização do mercado de capitais em quatro áreas: estruturas de mercado, legislação, instrumentos de investimento, fiscalidade. Este documento influenciou alterações legislativas como os regimes da emissão de obrigações e do papel comercial, na reforma da tributação dos organismos de investimento colectivo, no regime de participation exemption, etc. A CMVM, também, fez a reforma do regime jurídico do governo das sociedades. Segundo Abel Sequeira Ferreira, a Bolsa deve ter um acesso mais

simplificado, e com menos complexidade regulatória, e com diminuição drástica de custos tanto na administração como na manutenção. Acrescenta que a questão fiscal também é decisiva e, entre as medidas urgentes, está dar aos custos dos capitais próprios um tratamento fiscal mais benéfico (ou pelo menos igual) ao dos custos com capitais alheios. A situação actual torna fiscalmente mais vantajoso o excesso de dívida. Finalmente, defende que as empresas antes chegarem à Bolsa têm de melhorar a transparência, a qualidade da informação, a governação, a comunicação regular com os investidores.