



UNIÃO DOS MERCADOS DE CAPITAIS

ENTREVISTA ABEL SEQUEIRA FERREIRA, Director-executivo da Associação de Emitentes

# “Continua a existir ambivalência política sobre o mercado de capitais”

**Bolsa** Director-executivo da AEM espera que a criação de um mercado único de capitais contribua para que a capitalização bolsista das empresas europeias atinja 75% do respectivo PIB até 2025.

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

O director-executivo da Associação de Emitentes (AEM), entidade que representa as empresas cotadas em bolsa, vê como positivo o esforço da Comissão Europeia em criar uma União dos Mercados de Capitais (UMC). Abel Sequeira Ferreira considera que esta iniciativa poderá ajudar a dinamizar o mercado nacional e que deveria contemplar uma redução de 30% a 50% nos custos de admissão à bolsa.

**A Comissão Europeia anunciou a intenção da criação de um Mercado Único de Capitais. Mas ainda estamos longe de haver iniciativas concretas?**

Estamos. Mas há uma mudança que é importante. Esta Comissão Europeia (CE) através deste projecto quer mercados de capitais reforçados, mais eficientes e mais dinâmicos ao serviço da economia real da Europa. Isto de facto parece vago. Mas é diferente porque a anterior Comissão Europeia anterior não queria isto. **Esta mudança face ao que era defendido anteriormente tem a ver com o facto de haver alguma desconfiança em relação ao mercado de capitais?**

Tem existido e provavelmente vai continuar a existir alguma ambivalência política em relação aos mercados de capitais. Porque somos bombardeados todos os dias com a ideia de que existe uma entidade mítica, estranha, os mercados, que normalmente são responsabilizados por tudo aquilo que nos acontece de mal. E essa ambivalência política existe. Parece-me contudo, nesse caso, que esta CE compreende

“

**Esta Comissão Europeia compreendeu que a capacidade de crescimento da economia europeia está limitada pela inexistência de fontes complementares de financiamento.**

**Se for possível que a arquitectura regulatória dos mercados de capitais europeus passe a ter como vector central as empresas em vez de, como aconteceu até agora, ignorar os seus interesses e as suas necessidades, a UMC já terá valido a pena.**

deu que a capacidade de crescimento da economia europeia está fortemente limitada, entre outras razões, pela inexistência de fontes complementares de financiamento que possam ajudar as empresas a crescer.

**O que é mais importante neste projecto é o facto de quebrarmos o factor fronteira em termos de processo, ou de haver um ambiente regulatório genérico que permita mais facilidade de acesso em cada mercado local?**

Na perspectiva de Portugal, o que é mais importante é que com iniciativa europeia pode conseguir-se um resultado que não temos conseguido obter por nós próprios: o de uma maior dinamização de um mercado de capitais que sirva melhor os interesses das empresas e dos investidores. A UMC pode também ser um dinamizador da situação portuguesa, que precisa muito da revisão de todos os aspectos relacionados com o mercado de capitais.

**A AEM fez alguma proposta para a UMC?**

A associação apresentou no contexto da European Issuers um conjunto de ideias. As nossas propostas foram no sentido de criar um quadro que permita restaurar a confiança das empresas nos mercados. Falámos muitas vezes na necessidade de restaurar a confiança dos investidores mas não há mercados se as empresas não confiam nesses mercados para obter financiamento. Do ponto de vista dos investidores apresentamos propostas no sentido de suprimir algumas limitações ao investimento criadas aos fundos de pensões, fundos de investimento e às seguradoras que retiram capacidade de investimento a entidades da maior importância.

**E em relação a propostas sobre a regulação dos mercados?**

Do ponto de vista do quadro regulamentar, enfatizamos a necessidade de não existir nova regulamentação enquanto não se terminar a concretização do pacote legislativo anterior que se traduziu em mais de 50 directivas e regulamentos, mais de 400 textos de segundo nível e milhares de páginas que os próprios reguladores têm dificuldade em abarcar no dia-a-dia. No plano fiscal, enfatizamos a necessidade de se criar uma situação pelo menos de neutralidade entre aquilo que é o financiamento com dívida e o financiamento através de capitais próprios.

**Qual é o processo para a UMC em termos de calendário e que medida deveria ter para que no final do processo poder dizer que já valeu a pena?**

Em termos de processo a CE tem estado a trabalhar neste tema com uma rapidez pouco usual. E há a expectativa de em Setembro já existir um plano de acção. Parece-nos essencial que esse plano de acção assente em objectivos claros e mensuráveis. Há objectivos possíveis e vou referir dois. Parece-nos que a UMC deveria ter como objectivo que a capitalização bolsista das empresas europeias atingisse 75% do respectivo PIB até 2025. Um outro objectivo seria a redução dos custos de admissão à bolsa entre 30% a 50% no calendário mais curto que for possível realizar. E se for possível que a arquitectura regulatória dos mercados de capitais europeus passe a ter como vector central as empresas em vez de, como aconteceu até agora, ignorar os seus interesses e as suas necessidades, a UMC já terá valido a pena. ■

## “A Bolsa tem

**Abel Sequeira Ferreira considera que o Governo tem mostrado sensibilidade para os temas dos mercados de capitais.**

**O Governo tem tomado medidas para incentivar o investimento no mercado de capitais?**

Têm existido algumas medidas de natureza fiscal que têm ido ao encontro de parte das propostas que temos feito ('participation exemption', a reforma de tributação dos Organismos de Investimento Colectivo, e também a nível da dedução de lucros retidos e reinvestidos). Tem existido algum avanço, mas não indo tão longe quanto nós consideramos que seria desejável. Mas compreendemos que passámos um conjunto de anos complicados e que do ponto de vista fiscal há medidas que temos proposto que só poderão ser concretizadas numa situa-



Paulo Figueiredo

Abel Sequeira Ferreira, director-executivo da Associação de Emitentes (AEM), defende que a Bolsa de Lisboa deveria ter um importante papel na dinamização do mercado de fundos.



## os meios e a obrigação de fazer mais e melhor”

ção económica melhor. A situação está a melhorar e portanto vamos continuar a insistir nessas propostas.

**Com a venda da TAP, fechámos a parte mais relevante do programa de privatizações. Conseguir perceber porque é que o mercado de capitais foi opção apenas no caso dos CTT?**

Entendemos que nos processos de privatização uma parte do capital deve ser colocada em bolsa. Permitiria a liquidez aos próprios valores mobiliários. Contribuiria também para um aumento do investimento de retalho e de pequena subscrição. E teria um efeito benéfico para as empresas e para a economia, que é o efeito de um maior grau de rigor e de exigência que está associado a essa cotação.

**Uma das medidas apoiadas pelo Governo era a da criação de**

**fundos que agregassem obrigações de diferentes entidades. Por que não se concretiza esta medida?**

Há boa vontade política, mas não é nosso entendimento que tenha de ser o Governo a criar estes fundos. Os fundos podem ser criados por iniciativa privada e, à semelhança do que tem acontecido noutros países, a Bolsa deve ter aqui um papel importante de dinamização e lançamento destes produtos. O facto de haver boa vontade política é positivo, mas não retira a quem tem essas responsabilidades no nosso mercado a responsabilidade de o fazer.

**A entidade que gere a Bolsa portuguesa já teve alguma iniciativa nesse sentido?**

Trabalhámos com a Bolsa até meados de 2014 num projecto deste tipo. Depois não era o nosso papel dar sequência, até

“

**Temos encontrado por parte do Governo e da CMVM sensibilidade para os temas dos mercados de capitais. Mas parece-nos que a Bolsa tem a obrigação de fazer mais e melhor.**

porque por razões de autonomia e independência não deveríamos ir mais além.

**A AEM tem alertado para a necessidade de um plano articulado para o mercado de capitais. O que tem sido feito nesse sentido?**

A AEM tem apresentado propostas. E temos encontrado, por parte do Governo e da CMVM, sensibilidade para que este trabalho possa ser feito. Mas depois faltam recursos e meios. E parece-nos que no caso português a Bolsa tem os meios, os recursos e a obrigação de poder fazer mais e melhor em relação a esta matéria. Em particular no processo de preparação das empresas que possam vir a estar no mercado no futuro. É assim que se passa com bastante sucesso em Itália, na Polónia, em mercados onde as entidades que gerem a Bolsa não se limitam a dizer que as empresas devem vir

para a Bolsa mas não querem. Vão ter com as empresas e ajudam-nas no caminho de preparação para um dia poderem estar em Bolsa.

**Mas isso será falta de competência, falta de vontade, falta de meios?**

Falta de meios financeiros não será. Poderá ser um problema relacionado com o facto da inclusão da Bolsa portuguesa no grupo Euronext fazer com que as especificidades do mercado português sejam esquecidas. Precisamos de ter em Portugal a autonomia para seguir os melhores exemplos, que podem ser mais adequados às necessidades da nossa economia e das nossas empresas. Esta lógica de completa harmonização nos quatro mercados, que não era a lógica original do projecto Euronext, pode estar a prejudicar. ■



**União dos  
Mercados de  
Capitais vai  
reflectir-se em  
Portugal** ➔ P16