

Jornal Negócios	Periodicidade: Diário
22-06-2021	Classe: Economia/Negócios
	Âmbito: Nacional
	Página(s): 1,4,5,6,7



PRIMEIRA LINHA ENTREVISTA

JOÃO NUNO MENDES SECRETÁRIO DE ESTADO DAS FINANÇAS

Plano para o mercado só depois do verão

O Governo acredita que a revisão do Código dos Valores Mobiliários juntamente com as medidas da "task force" para o mercado e o PRR serão suficientes para criar um plano de ação para chamar mais empresas ao mercado de capitais.

ALEXANDRA MACHADO
PATRÍCIA ABREU
MARILINE ALVES Fotografia

A proposta de alteração do Código dos Valores Mobiliários (CVM) será discutida, na generalidade, na Assembleia da República no dia 7 de julho, mas a aprovação do diploma poderá só acontecer depois do verão, admite o secretário de Estado das Finanças, João Nuno Mendes, em entrevista ao Negócios a propósito da revisão do CVM.

A revisão do Código dos Valores Mobiliários é, como disse, uma das revisões mais importantes dos últimos 20 anos. Não peca por tardio face à realidade do mercado?
Esta é a alteração mais de fundo, também culminando um conjunto de alterações na atividade económica e do ponto de vista do que foi e é a globalização, a revolução digital. E também existe o resultado que vemos na dimensão do mercado de capitais que está

além do seu potencial. Desse ponto de vista é um bom momento para fazermos esta reforma, cujo processo de apreciação na generalidade na Assembleia da República vai decorrer a 7 de julho.

Acha que vai haver entendimento dos partidos para uma aprovação célere deste pacote?
É muito importante que haja um debate participado e estaremos muito receptivos às propostas que sejam apresentadas pelos diversos grupos parlamentares.

Isto pode atirar a aprovação final para setembro ou outubro?
Provavelmente irá atirar a aprovação para depois das férias.

Não gostaria de ter esse pacote concluído antes?
Claro que sim. Estamos totalmente à disposição do Parlamento para todos os esforços no sentido da sua aceleração. Agora também é importante o contributo do Parlamento.

Acha que consegue acordo, nomeadamente da maioria qualificada?

Gostaríamos de ter a mais ampla maioria possível. Esta questão da revitalização do mercado de capitais não é uma questão exclusiva do mercado nacional, coloca-se à escala europeia. Existe um plano de ação para o mercado de capitais na União Europeia. No quadro da presidência portuguesa temos pugnado para acelerar os esforços nessa matéria, portanto, existe uma consciência de que o mercado de capitais na Europa está aquém das realizações e do desempenho nos Estados Unidos. É um desafio que se põe à escala europeia.

A situação no mercado nacional é mais crítica.
Naturalmente um mercado de menor dimensão como o português sofre ainda mais com este desafio. Quando temos desafios de capitalização das empresas que são ainda para mais trazidos pela força da pandemia, que tem impacto sobre os capitais próprios das empresas, gostaríamos de ter esta reforma o mais rapidamente possível aprovada. Ainda estamos a aguardar os trabalhos da "task force" [para a dinamização do mercado de capitais] e esperamos que o resultado seja apresentado ainda em junho. Gostaríamos que este trabalho, que foi lançado no quadro da apresentação das recomendações da OCDE para o mercado de capitais, tomasse em consideração as características da economia nacional, do setor empresarial português, e com o novo Código dos Valores Mobiliários, com o resultado da "task force" e conjuntamente com o PRR possamos ter uma dinamização do mercado de capitais a favor daquilo que é o objetivo de capitalização das empresas portuguesas.

O que se pode esperar deste trabalho da "task force"?

O trabalho terá como referência as recomendações da OCDE. Tomará também por referência os trabalhos do Código e vai procurar oferecer-nos algumas pistas para, face ao contexto daquilo que é a dimensão média do setor empresarial nacional e aos desafios que temos por diante que é cada vez mais termos empresas globalizadas, que possam aceder aos mercados de exportação, que possam captar investimento. O mercado de capitais traz visibilidade às empresas, seja junto dos investidores, os grandes fundos de investimento, que todos os anos têm grandes quantitativos adicionais de capital para colocar, quer junto dos próprios mercados onde operam. Isto pode guiar o setor empresarial nacional para um novo patamar de competitividade e de atração de capital internacional que nós tanto necessitamos.

Há margem para algumas medidas de cariz fiscal?
É uma ideia errada a de que o mercado de capitais em Portugal não se desenvolve por aspetos de natureza fiscal. Isso não é verdade. Mas esperamos um projeto que seja multifacetado onde naturalmente a componente fiscal pode fazer parte desse pacote que nos irão propor. Se [as medidas] tiverem uma componente fiscal ela será avaliada e teremos toda a disponibilidade da parte da Secretaria de Estado dos Assuntos Fiscais para o fazer. Não podemos é resumir que o desafio do mercado de capitais nacional é a questão fiscal porque não é. Há todo um ecossistema que é necessário dinamizar. A maior razão de ser do CVM nesta altura tem a ver com um certo sentido de urgência, que também casa com esta necessidade das nossas empresas. Nós o que



esperamos da "task force" é que possa dar origem a um plano de ação para o mercado de capitais.

O que é que o PRR pode trazer em termos de medidas?
O PRR tem duas dimensões muito significativas. Por um lado, uma aposta muito grande no Banco de Fomento, que tem todo um crédito que tem a ver com a sua grande experiência com aquilo que é a garantia mútua, que esteve na base de todo o suporte do Estado à banca e ao setor empresarial no momento da crise. O Banco de Fomento tem prática e experiência de gestão e vai ser aumentado o seu capital. Existe um conjunto de verbas muito significativas que estarão afetas no âmbito do PRR à capitalização das empresas, superior a mil milhões de euros, em que não é apenas capital é também quase capital. ■

"Mercado pode guindar o setor empresarial nacional para um novo patamar de competitividade."

"Não podemos resumir que o desafio do mercado de capitais é a questão fiscal."



Novos instrumentos para o retalho são opção

A descida das taxas implícitas das Obrigações do Tesouro para mínimos históricos levou o Governo a deixar cair a emissão de dívida para o retalho. No Orçamento do Estado para 2021 não está prevista a realização de qualquer colocação de Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável (OTRV). João Nuno Mendes não descarta, porém, o regresso às OTRV ou o lançamento de novos instrumentos de dívida direcionados para o retalho. “A decisão que tomámos para o plano de financiamento deste ano está tomada e não foi contemplada essa possibilidade, mas não excluímos essas possibilidades”, explicou o secretário de Estado das Finanças. João Nuno Mendes realça que o Executivo tem “objetivos exigentes do ponto de vista do que é o custo de financiamento” da dívida pública. “A nossa dívida tem crescido com significado para fazermos face à crise. Esperamos este ano voltar a uma retoma da trajetória de redução da dívida”, acrescenta o secretário de Estado das Finanças.

“É um momento sensível para mexer nas taxas de supervisão”

O Executivo recusou dar maior autonomia de financiamento ao regulador, mantendo o modelo atual em que cabe à CMVM propor as taxas de supervisão e ao Governo aprová-las. O secretário de Estado das Finanças, João Nuno Mendes, justifica a decisão com a situação económica do país e a redução do mercado de capitais nacional, não recusando, porém, voltar a este tema no futuro.

Nesta proposta não houve alterações no sentido de uma maior autonomia financeira do regulador. Isso vai ser trabalhado numa iniciativa à parte ou não está sequer equacionada uma alteração do financiamento da CMVM?

Neste diploma mantemos o que está no regime-quadro dos reguladores. As alterações das taxas de supervisão são propostas pelo regulador, mas têm de ser aprovadas por portaria do Ministério das Finanças. As taxas de supervisão são uma matéria particularmente sensível quer por via do contexto económico, quer por via do próprio contexto do mercado de capitais. Com isto não excluimos a análise dessas matérias mas parece-nos um momento particularmente sensível para introduzir alterações substanciais. Não estamos a recusar de modo algum e a nossa relação com a CMVM (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) é uma relação excelente. Não estou a fe-

char a porta a nenhuma análise nessa matéria, temos é de ponderar sempre a situação económica e o contexto do mercado de capitais.

Mas a CMVM teve prejuízos em 2019 e provavelmente em 2020, ainda não se conhecem os números. Não é preocupante esta situação?

Naturalmente também nos preocupa e mantemos contacto estreito com a CMVM sobre essa matéria. Mas há esta questão de fundo que é a redução do mercado de capitais que cria essa pressão. A CMVM tem feito o melhor esforço para se adaptar a estas circunstâncias. Nós vamos estar atentos e acompanhar esta ques-

ção com a CMVM.

Foi por causa disso que as propostas de alteração das taxas de supervisão ficaram na gaveta? Não há o risco de um dia destes termos o Orçamento do Estado a ter de financiar a CMVM?

Entendemos que não se deveria alterar o modelo. Significa que o regulador propõe as taxas de supervisão e o Ministério das Finanças analisa e cabe-lhe tomar a decisão final por via de portaria.

As medidas que resultarem da “task force” já serão implementadas com o novo presidente da CMVM?

A doutora Gabriela Figueiredo

Dias está a terminar o mandato. Esperamos ter a muito breve prazo um substituto. O Governo ainda está a apreciar. É uma decisão muito importante. É um regulador de peso, que tem excecionais competências e precisa de ter um presidente à altura do que é a instituição e dos seus enormes desafios.

Já têm alguma decisão?

Não há uma decisão final tomada. O Governo propôs os nomes e eles depois têm de ter uma audição da própria Assembleia. São personalidades que têm de ter um currículo muito substancial. Também gostava de dar uma palavra de apreço pelo excelente trabalho realizado pela presidente da CMVM nestes anos. ■

JOÃO NUNO MENDES SECRETÁRIO DE ESTADO DAS FINANÇAS

Investidores internacionais a mira do Governo

A reforma do Código dos Valores Mobiliários pretende atrair para o mercado português mais investidores internacionais. Uma das formas é facilitar a sua participação na vida das empresas cotadas.

ALEXANDRA MACHADO
PATRÍCIA ABREU
MARILINE ALVES Fotografia

A reforma do Código dos Valores Mobiliários (CVM) vai permitir, no entender do secretário de Estado das Finanças, incentivar a participação no mercado português de fundos de investimento internacionais.

A Euronext defendeu que a emissão de obrigações poderia ser também simplificada, de modo que mais empresas pudessem recorrer ao mercado nesta componente. Pretendem fazer alguma alteração a esse nível?

Da nossa parte, tudo o que seja simplificação seremos sempre apoiantes... temos de ter sempre cuidado com a proteção ao investidor, porque essa é uma matéria muito cara e sabemos que é fundamental, do ponto de vista da confiança, para que os investidores possam investir no nosso mercado de capitais. Seremos sempre

pela simplificação e por todo o alívio que seja possível do ponto de vista de "reporting", e achamos que o Código vai nesse sentido. Há a questão de não nos perdermos no excesso de "reporting", que muitas vezes massacrava a atividade das empresas, e portanto tem de haver um "report", mas das matérias que sejam substantivas.

No nosso mercado tivemos problemas com a governação das sociedades e essa parte é fiscalizada por autorregulação. Os fatores de governo das sociedades não deveriam estar mais explícitos no CVM? A autorregulação é suficiente?

Nós achamos que o CVM já está suficientemente desenvolvido desse ponto de vista. Poderá, sempre, haver outros ângulos de análise e outros contributos, estaremos sempre disponíveis. Isto também é um processo que está no seu início do ponto de vista legislativo, teremos o processo no Parlamento. Neste momento não vemos a necessidade de densificar o CVM nessa dimensão, mas estaremos sempre abertos a propostas que existam. Queríamos sublinhar, no entanto, que o "report" não é exclusi-

vamente financeiro e é uma oportunidade para as empresas sublinharem a componente da sustentabilidade, a dimensão renovável, no seu modelo de negócio porque existem fundos hoje que alocam percentagens muito substanciais dos portefólios a investirem nessas atividades. Há a questão de criarmos uma base de empresas maior, elegíveis para investimento pelos fundos, que, se não for através do mercado de capitais, vamos ter dificuldade em atrair e poderemos ficar para trás.

Os investidores têm informação suficiente das empresas depois desta simplificação?

A questão da proteção do investidor está plenamente assegurada. Não temos dúvidas absolutamente sobre isso. A proposta da CMVM não sacrificou de forma alguma a proteção do investidor, e portanto as matérias de "reporting", de prestação da informação, concentram-se naquilo que são as áreas nucleares da atividade e, portanto, não vemos que isso tenha sido de modo algum aligeirado.

Uma das propostas é a criação dos certificados de legitimação. É uma forma de garantir que os investidores se envolvem mais?

Essa medida tem muito a ver com a facilitação da participação dos investidores internacionais nas assembleias gerais das empresas em que participam em Portugal.

As medidas para os minoritários é a pensar nos fundos e não para o retalho?

Aplica-se genericamente. O nosso entendimento do que será a sua aplicação é a de que entendemos que se vai aplicar, na prática, sobretudo, aos investidores internacionais que são representados

por um banco de investimentos em Portugal e, portanto, que queiram ter uma representação que não através desse banco. É mais facilitado o regime de representação.

Os pequenos investidores de retalho queixam-se que têm a sua participação nas empresas dificultada. E a reforma do Código não facilita.

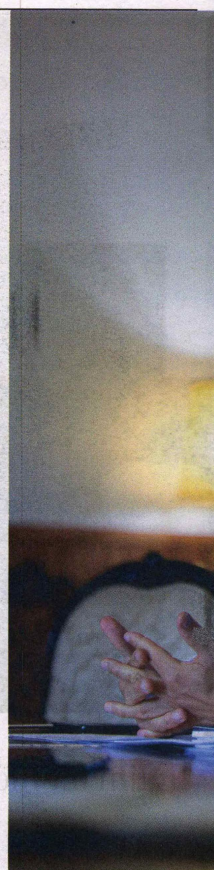
Julgo que o investidor de retalho tem a grande preocupação de ter a melhor informação sobre a empresa. Esta medida dos certificados de legitimação aplica-se indistintamente. Mas na prática entendemos que isso vai ser mais aproveitado por essa tipologia de investidores. Se compararmos a informação que tínhamos há alguns anos com a que temos hoje, demos um enorme salto.

Não seria também interessante ter os pequenos investidores a participar mais nas empresas e no mercado?

Claro que sim. É evidente que as pessoas acumulam poupanças e que o mercado de capitais é uma opção importante. Mas temos de pensar também nas dimensões da literacia financeira e é preciso ter aconselhamento, porque é um investimento mais arriscado. Nós temos de pensar nestas dimensões no mercado de retalho, para mais sabendo que já tivemos experiências que foram marcantes e deixaram as suas cicatrizes.

Uma das vantagens que referiu na reforma do CVM foi a simplificação, o que permitirá alguma poupança de custos. Está quantificada?

Não temos uma quantificação, porque isso depende de cada uma das empresas. Mas podemos verificar que existe um conjunto de benefícios significativos.

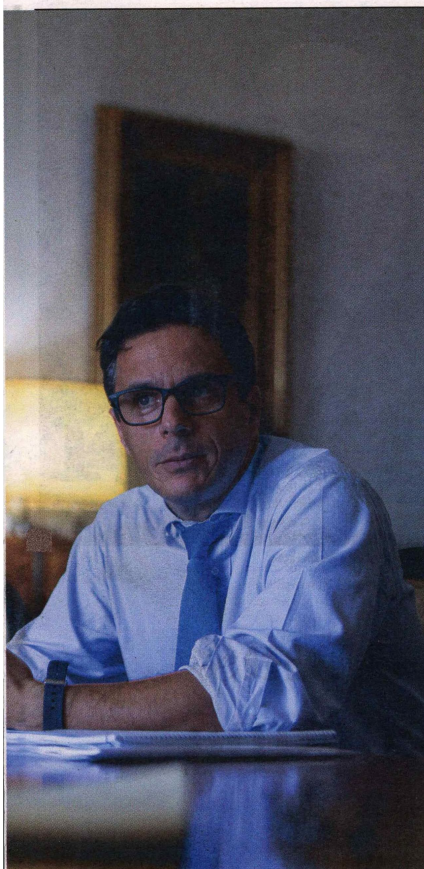


As principais beneficiadas nesta questão de custos não são os grandes emittentes?

Os grandes beneficiados destas medidas são aqueles que participam no mercado e aqueles que potencialmente podem participar, sabendo nós que todo o investimento que temos relacionado com o mercado de capitais, para todo o potencial que temos de profissionais disponíveis no setor, está aquém do ponto de vista da sua utilização. A nossa questão é fundamentalmente trazer mais empresas para o mercado. Isso é que é absolutamente chave.

“A questão da proteção do investidor está plenamente assegurada.”

“A nossa questão é fundamentalmente trazer mais empresas para o mercado.”



PERFIL

Depois da TAP, o Governo

João Nuno Mendes chegou ao Terreiro do Paço em junho de 2020, quando João Leão assumiu a pasta das Finanças. Nascido em Coimbra em 1973, mas com origem em Santa Comba Dão, chegou ao ministério depois de ter sido o negociador pelo Governo com os acionistas privados da TAP. Antes tinha liderado a Águas de Portugal, uma escolha de Matos Fernandes, em abril de 2016, após ter participado no plano económico do PS antes das legislativas de 2015. A política não era estranha. Foi secretário de Estado com 26 anos de Elisa Ferreira, depois de ter sido assessor de António Guterres quando era primeiro-ministro. No privado, esteve no grupo Amorim, na Galp e na Arthur Andersen, para onde entrou como auditor depois de concluir a licenciatura de Gestão no ISEG.

“Código não é um aliciante para termos um mercado de capitais mais pequeno”

Uma das medidas consagradas na proposta de reforma do Código dos Valores Mobiliários diz respeito à saída das empresas de bolsa. Já não haverá um requisito duplo, mas tão-só o de chegar aos 90% dos direitos de voto numa empresa para se facilitar o processo de saída. O secretário de Estado das Finanças acredita que isso facilita também as entradas e o recurso ao mercado de capitais.

O que há de tão palpável nas alterações propostas para o Código que leve uma PME a ir agora para o mercado de capitais?

Há alterações materiais que vão nesse sentido. Por exemplo, uma das coisas que preocupam as PME tem a ver com a manutenção do controlo. Será que a dispersão em bolsa não vai pôr em causa aquilo que é o empreendedorismo e liderança empresarial dos sócios-fundadores? O voto plural cria condições para haver menos esse receio. Agora, é um instrumento [o mercado de capitais] que se coaduna muito com empresas que tenham estratégias muito ambiciosas e que queiram crescer. Uma das matérias referidas pelos analistas é que vai haver espaço para haver fusões, aquisições, consolidação e o mercado de capitais pode precisamente ser um incentivo para que isso suceda.

sa muito por viajar pelo território e fazer colaboração com as associações empresariais e industriais e ter um espírito de formação, que é uma missão incessante. Quem tenha a ambição de se constituir ao nível do espaço europeu, ou global, conquistando mercados, tendo uma presença multinacional, este instrumento é dificilmente batível por outros instrumentos, e nós precisamos de mais empresas dessas no nosso tecido económico nacional. Acreditamos que esta é uma fórmula que deve ser privilegiada até no plano de recuperação e resiliência e a aposta na capitalização é um dos eixos. Nós vamos procurar interetar essa aposta com aquilo que é este instrumento do mercado de capitais.

Nesta proposta facilita-se bastante os mecanismos de saída de bolsa. O Código trará a entrada de mais empresas ou mais saídas?

Alguém que estava a debater esta questão referia que nós devemos sempre saber como saímos quando estamos a entrar. O requisito de 90% do capital continua a ser exigido, mas o processo é mais simplificado, facilitado. Quem exerce a atividade empresarial sabe muito bem que quando começa uma determinada viagem também

tem de saber as opções que se deparam ou sequer se tem opções. Acharmos que é importante que se saiba como é que essa opção [de saída] pode ser exercida, e que seja relativamente facilitada. É uma demonstração da confiança de este código não ser um aliciante para termos um mercado de capitais mais pequeno. Esse não é o objetivo, e assim demonstramos que temos confiança de que é um tecido jurídico competitivo.

Não teme que seja mais aproveitado para saídas do que entradas?

Achamos que isso não vai acontecer. Se isso acontecer é sinal que temos de fazer um esforço maior noutras valências porque ninguém pode ficar capturado. Não podemos ter um conjunto de normativos que complexifica, no sentido de capturar o interesse de uma empresa. E nós temos de ter um bom argumentário para convencer as empresas portuguesas nesta viagem, que é uma viagem de muito longo prazo. O nosso objetivo é procurar transmitir aquilo que nós genuinamente pensamos, de que há muitas oportunidades perdidas por não se fazer essa jornada. Não é a fórmula única, mas é uma fórmula que nos faz falta ter mais empresas que a sigam. ■

Nada no Código beneficia quem fizer processos de fusão. E muitas cotadas no nosso mercado já têm o controlo do acionista principal, por outros mecanismos, que não o voto plural.

Mas o voto plural significa que isso fica absolutamente estabilizado. Tudo isto depende da vontade do empresário. Há um aspeto que é importante sublinhar e já tem havido alguns programas em Portugal com esse objetivo. Atrair empresas para o mercado de capitais pas-

“Não podemos ter um conjunto de normativos que complexifica.”

“Temos de ter um bom argumentário para convencer as empresas portuguesas nesta viagem.”