

A INTEGRAÇÃO DA BVLP NO EURONEXT:

**RISCOS, OPORTUNIDADES E PRINCIPAIS
PROBLEMAS DE REGULAÇÃO DOS
MERCADOS E DO SISTEMA DE
LIQUIDAÇÃO E COMPENSAÇÃO**

Amadeu Ferreira - CMVM

Ponto da situação

- Nesta altura o processo está ainda em curso, embora em grau relativamente avançado: isso determina grandes limitações a esta intervenção.
- Nesta fase a entidade que intervém no processo é a BVLP.
- A CMVM tem acompanhado de perto todo o processo.

Significado da integração da BVLP no Euronext

- A bolsa portuguesa, que existe há centenas de anos, pode estar perto do fim de uma caminhada mais ou menos solitária e, sobretudo, de um modelo de gestão com base exclusivamente nacional.
- Apesar de ser consequência e expressão da chamada globalização e dos avanços do mercado único ao nível financeiro, não podemos deixar de considerar a eventual integração como um momento de viragem e, por isso, histórico.
- Portanto, mesmo ao nível da supervisão, não vai ficar tudo na mesma.

Alguns pressupostos

- O âmbito da supervisão é delimitado de acordo com a lei do país a que pertence a autoridade;
- A supervisão continuará a assentar numa base nacional.
- Essencial a coordenação e cooperação entre as autoridades de supervisão envolvidas e a harmonização das regras e procedimentos.
- As questões que se colocam respeitam apenas a uma parte das entidades sujeitas à supervisão da CMVM.

A gestão do mercado

- **EURONEXT**
 - detém a 100% as sociedades gestoras dos mercados de cada país.
 - as suas acções estão admitidas no Euronext Paris.
- Euronext Paris
- Euronext Bruxelas
- Euronext Amesterdão
- Euronext Lisboa

Estruturas de negociação e decisão

- Todos os mercados, apesar de formalmente subordinados à lei dos respectivos países, vão utilizar uma única plataforma de negociação, como se de um único mercado se tratasse.
- Mantêm-se, no entanto, quatro pontos de entrada, com regras harmonizadas, nomeadamente quanto à admissão de valores, à informação e aos membros do mercado.
- O Euronext está internamente estruturado em unidades centralizadas que atravessam horizontalmente as várias entidades nacionais e que detêm um efectivo poder de decisão, exercido localmente.

Gestão da compensação

- **CLEARNET**
 - É contraparte central para todas as operações realizadas no Euronext.
 - Realiza a compensação multilateral de todas as operações.

Gestão da liquidação

- **EUROCLEAR**
 - Realiza a liquidação das operações de forma privilegiada.
 - Progressivamente e de forma tendencial poderá vir a liquidar as operações realizadas em todos os mercados.

Problemas de regulação

- O CVM responde às principais questões que se colocam sem necessidade de alterações de fundo.

Regulação das entidades gestoras

- A lei das entidades gestoras necessita de alterações que permitam ultrapassar os actuais limites à detenção de participações nas sociedades gestoras e outros aspectos aspectos que resultam da sua detenção por uma entidade única.

Regulação dos mercados

- Havendo um único mercado, mas com vários pontos de entrada o desafio que se coloca tem a ver com a necessidade de assegurar padrões idênticos para as quatro entidades envolvidas.

Regulação da liquidação e compensação

- Não se levantam problemas de regulação.
- A questão perde relevância a partir do momento em que essas operações sejam realizadas através de entidades não sujeitas à lei portuguesa.

Supervisão Prudencial

- Será efectuada pela entidade do país onde a entidade gestora em causa tem a sua sede.
- Os problemas podem colocar-se ao nível da entidade que domina as entidades nacionais que é uma sociedade sujeita a uma supervisão menos forte.
- Essencial a cooperação entre autoridades de supervisão.

Supervisão da actividade

- A actividade realizada em Portugal será efectuada pela CMVM: sendo Lisboa um dos pontos de entrada, não se colocam particulares problemas.
- Desafios:
 - Dimensão do mercado
 - Número de membros
- Dada a estrutura decisória do Euronext é essencial que cada uma das entidades de supervisão tenha interlocutores habilitados no país, para que a tomada de decisões não escape ao controlo da supervisão ou evitar que esta se torne formal.

Procedimentos de supervisão

- Necessidade de uma maior cooperação
- As autoridades de supervisão envolvidas celebraram um MOU.
- Possibilidade de decisões unilaterais afectarem outras jurisdições: necessidade de consultas prévias em matérias que devem quanto possível tipificadas.
- Possibilidade/necessidade de acções conjuntas de supervisão.

A natureza da cooperação na supervisão

- A supervisão do Euronext pode ser um importante laboratório para a coordenação das supervisões, ajudando a ultrapassar algumas das dificuldades actualmente existentes.
- Tal não deixará de ter influência nos organismos comunitários relativos à supervisão.