



Europa propõe novas regras mais duras para o mercado de capitais

Harmonização de sanções e regulamentação da negociação algorítmica são duas das propostas.

Marta Reis

marta.reis@economico.pt

A proliferação de plataformas de negociação, a inovação tecnológica e a criação de produtos cada vez mais sofisticados estiveram no centro das preocupações da Europa, que ontem divulgou um conjunto de propostas para os mercados financeiros, com regras mais duras e abrangentes.

A revisão das directivas de Abuso de Mercado e de Mercados e Instrumentos Financeiros (DMIF) focam-se na transparência, supervisão e eficiência dos mercados, por um lado, e por outro, num reforço e harmonização do quadro sancionatório para abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado.

O objectivo é adaptar as regras da União Europeia à nova realidade dos mercados. "Com o tempo,

os mercados financeiros sofreram transformações e a nossa legislação tem de acompanhar essa evolução. A crise vem-nos lembrar dolorosamente até que ponto algumas actividades e produtos financeiros se tornaram complexos e opacos. Esta situação tem de mudar", afirmou o comissário para o Mercado Interno, Michel Barnier, numa nota sobre a revisão da DMIF.

Das propostas ontem divulgadas, e que serão agora transmitidas ao Parlamento Europeu e ao Conselho para negociação e adopção, Paulo Câmara, advogado da Sérvulo & Associados, destaca três aspectos fundamentais: a actualização em função da nova realidade, a maior eficácia do regime e ainda a maior coerência. No primeiro caso, referindo-se à proliferação de plataformas de negociação, considerou o "aspec-

PROPOSTAS DA COMISSÃO

● A Comissão Europeia publicou ontem as propostas de revisão da Directiva de Abuso de Mercado (DAM) e da Directiva de Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF).

● A proposta de revisão da DMIF dá mais poderes de supervisão aos reguladores, estabelece regras para todas actividades de negociação e reforça a protecção dos investidores.

● É proposto, visando facilitar o acesso de PME aos mercados de capitais, a criação de um rótulo de qualidade para as plataformas que procuram responder às necessidades das PME.

to menos conseguido" da directiva; esta propõe um novo tipo de plataformas - os sistemas organizados de negociação, para abranger plataformas organizadas que actualmente não estão regulamentadas -, algo que, refere, pode ser ultrapassado por uma dinâmica de criar plataformas para escapar a esta classificação.

No âmbito da maior eficácia destaca a preocupação com as sanções. "Aqui é uma resposta correcta, não pode haver na Europa arbitragem" a este nível. Actualmente as sanções são díspares entre os diferentes Estados-membros e o objectivo da proposta é "impor sanções penais para abusos de mercado graves no conjunto da UE", pode ler-se no comunicado. É ainda introduzido, no âmbito da revisão da directiva do Abuso de Mercado, um novo delito de 'tentativa de abuso de mercado', o

qual, refere Paulo Câmara, "vamos ter de repor agora" em Portugal, depois de ter sido "descriminalizado com a lei 28/2009".

O terceiro aspecto destacado pelo advogado da Sérvulo prende-se com o conceito de instrumentos complexos, classificação que "é agora afinada" e passa a abranger acções, obrigações e fundos que tenham componente de derivados. E ainda com a preocupação com a consolidação e centralização de informação sobre os preços praticados nas várias plataformas. A DMIF, salienta Paulo Câmara, "é a pedra angular de todo o regime europeu e é fundamental que a Europa encontre as soluções certas".

No caso da negociação algorítmica e de alta frequência, a DMIF cria salvaguardas, nomeadamente que esta actividade seja regulamentada e que os operadores disponham de liquidez adequada. ■