

Comentários da CMVM à consulta da ERSE

Regulamento das Relações Comerciais

Os comentários da CMVM concentram-se no capítulo XI do supracitado Regulamento, cujo título é "Mercados Organizados".

1. Conceito de mercados organizados a prazo (art. 182.º, a))

Na definição dos mercados a prazo nota-se uma discrepância entre a definição proposta e a constante do Acordo de Santiago de Compostela, no art. 6.º, n.º 1, a), que é ainda mais patente por ter sido, aparentemente, este último preceito que inspirou a redacção da definição.

2. Agentes do mercado (art. 184.º)

Parece que o elenco de quem pode actuar nos mercados organizados, em sentido amplo, e que corresponde ao conceito de agente do mercado referido no n.º 2 do art. 3.º do projecto de Regulamento, poderá não ser completamente consistente com a lista constante do art. 3.º do Acordo de Santiago de Compostela.

3. Informação e factos relevantes (art. 186.º)

Não resulta completamente claro:

- a) o aprazamento dos deveres de informação. Por exemplo, nos mercados financeiros, os factos relevantes devem ser divulgados imediatamente. Se se optar deixar essa matéria para a competência do operador do mercado (solução que não será a melhor), então deve acrescentar-se ao n.º 3 do art. 186.º a referência ao prazo.
- b) o conceito de facto relevante (talvez fosse útil incluí-lo nas definições e trabalhá-lo).

4. Manuais de Procedimentos e Operação do mercado (artigos 185.º e 187.º)

O enquadramento jurídico do Mercado Ibérico sobre Energia Eléctrica resulta da aplicação conjugada dos Acordos celebrados entre a República Portuguesa e o Reino de Espanha e da legislação interna destes Estados que regule os mercados eléctrico e financeiro. Neste contexto, o Acordo de Santiago de Compostela, celebrado em Outubro de 2004 (ainda não ratificado em qualquer dos países), é um instrumento importante na definição de alguns princípios em sede de supervisão dos mercados. Entre estes sobressaem o princípio do respeito pela legislação interna de cada Estado e pelas competências de cada regulador nacional (artigo 10.º, n.º 2 do citado Acordo), o princípio do exercício coordenado dessas competências de supervisão (artigo 10.º, n.º 3 do citado Acordo, devendo para o efeito os Estados

contratantes promoverem a celebração de Memorandos de Entendimento, nos termos do artigo 10.º, n.º4 do citado Acordo), e o princípio da institucionalização dessa cooperação através da criação de um Conselho de Reguladores (artigo 11.º do citado Acordo).

No âmbito das competências deste Conselho encontra-se, em particular, a "emissão de pareceres coordenados sobre propostas de regulamentação do funcionamento do MIBEL ou da sua modificação, e sobre os regulamentos propostos pelas sociedades gestoras dos mercados que se constituam" (artigo 11.º, n.º2, alínea d) do citado Acordo).

Em face do exposto, concluímos que o Acordo de Compostela erige uma estrutura de cooperação alicerçada em dois vectores fundamentais: cooperação institucional e respeito pela lei nacional. Nesta medida têm plena aplicabilidade, em particular, as normas legais nacionais que regem a constituição e o funcionamento dos mercados financeiros.

Considerando que as operações a prazo que tenham como activo subjacente mercadorias são, face ao nosso quadro legal actual, susceptíveis de qualificação como instrumentos financeiros (artigo 258.º do Código dos Valores Mobiliários, doravante designado Cód. VM), e, noutra perspectiva, o facto de o artigo 2.º, n.º4 do mesmo Código determinar que sejam aplicadas aos instrumentos financeiros derivados as normas aí previstas relativas a mercados, sistemas de liquidação, intermediação, supervisão e regulação e crimes e ilícitos de mera ordenação social, concluímos no sentido de que as soluções jurídicas consagradas no Cód. VM são aplicáveis ao mercado que está projectado vir a constituir-se sob gestão do OMI. Admais, a recente Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financeiros (Directiva 2004/39/CE, de 21 de Abril, doravante designada DMIF) vem incluir no âmbito desta categoria as opções, os futuros e quaisquer outros contratos derivados relativos a mercadorias que devam ser liquidados em dinheiro ou possam ser liquidados em dinheiro. O quadro jurídico emergente da DMIF, não obstante ainda não se encontrar transposto para o ordenamento jurídico nacional, deve ser considerado na definição de qualquer entendimento ou solução regulatória no plano dos mercados financeiros.

O Cód. VM oferece, assim, o quadro jurídico que deve regular os termos da constituição e funcionamento de um mercado a prazo sobre energia eléctrica, desde logo por remissão do Acordo Ibérico de Santiago de Compostela e pelo facto desta matéria se encontrar compreendida no âmbito material de aplicação daquele Código, conforme evidenciámos.

Fundados neste entendimento, entendemos que o Cód. VM conterà uma boa parte da solução jurídica para o controlo administrativo das regras de mercados e de sistemas de liquidação. Com efeito, o artigo 201.º do Cód. VM atribui à CMVM a competência para proceder ao registo prévio das regras de mercado, enquanto o artigo 269.º reconhece igual faculdade à CMVM no que respeita às regras que disponham sobre a organização, funcionamento e procedimentos operacionais de sistemas de liquidação.

O projecto de revisão do Regulamento da ERSE relativo às relações comerciais, sujeita os *Manuais de Procedimentos e Operação dos Mercados a Prazo* a um procedimento de aprovação conjunta da ERSE e da CMVM, como referido no art. 187.º. Apesar de o conteúdo preciso destes *Manuais* não se encontrar integralmente densificado em regulamentação da ERSE (a única referência a esta matéria vem no art. 185º), a ERSE esclareceu a CMVM (por e-mail de 9 de Maio do corrente), que os mesmos disporão, entre outras matérias sobre "*procedimentos e condições de adesão ao mercado, regras e condições de funcionamento do mercado, regras de liquidação, garantias a prestar pelos agentes e obrigações de divulgação de informação aos agentes e entidades de supervisão*".

Há, assim, um espaço de sobreposição entre os Manuais referidos e as regras do mercado e de sistemas de compensação e assunção da função de contraparte central de que trata o Cód. VM, com consequências diversas ao nível das competências de aprovação (CMVM e ERSE no primeiro caso, CMVM apenas no segundo).

No espírito do Acordo Ibérico de Santiago de Compostela e no quadro das relações excelentes existentes entre ERSE e CMVM, parece-nos que bastaria que constasse do Regulamento a simples remissão para um memorando de entendimento ou para a concertação entre as duas entidades (no espírito do art. 10º, nº 4 do Acordo de Santiago de Compostela) quanto ao processo de aprovação dos referidos manuais (ex: "nº 3: Os Manuais de Procedimentos e Operação dos Mercados a Prazo são aprovados nos termos da legislação aplicável a esses mercados e dos processos de concertação e cooperação que venham a ser estabelecidos entre as entidades de supervisão competentes").

Uma última referência vai para a designação "*Manuais de Procedimentos e Operação do Mercado*". Tratando-se de algo dotado de um conteúdo heterogéneo (regras jurídicas e procedimentos operacionais), teve talvez de buscar-se uma designação abrangente. Todavia, há que reconhecer que, na boa técnica jurídica, os textos normativos puros deveriam estar separados dos puros procedimentos operacionais. Por isso aconselha-se a rever a expressão ou, em alternativa, deixar claro que ela é usada apenas para os efeitos do Regulamento da ERSE, sem prejuízo de terminologia usada na lei (veja-se, por exemplo, o conceito de "*regras de mercado*", no art. 201º do Cód. VM) e sem se impor como designação obrigatória para o operador do mercado que aprova os textos.