

# NEWS

BANCÁRIO & FINANCEIRO / MERCADOS DE CAPITAIS

## Índice

Editorial	1
A Transposição da BRRD	2
Desenvolvimentos jurisprudenciais nos derivados	2
Taxas de juro variáveis em contratos de crédito com consumidores e empresas	2
O Novo Sistema de Supervisão Bancária	3
Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo	3
Breves	4

Desde a nossa última Newsletter publicada em outubro de 2014, muitos têm sido os desenvolvimentos no contexto económico, político e jurídico, tanto a nível europeu como em Portugal, e esse é o principal motivo pelo qual pensamos que valerá a pena dar uns minutos de atenção aos artigos que se seguem.

A nível europeu importa desde logo realçar o lançamento de um programa de "Quantitative Easing" por parte do Banco Central Europeu ("BCE") que foi justificado pela necessidade de combater o nível de inflação significativamente baixo verificado na Zona Euro.

Com este programa, iniciado em março de 2015 e que se prevê venha a terminar em setembro de 2016, o BCE procede à compra de ativos (obrigações soberanas, dívida pública e outros títulos) num montante combinado mensal que ascenderá a € 60 mil milhões. Em resultado, o BCE espera aliviar os balanços dos bancos, gerando maior liquidez e disponibilidade financeira para investimento e concessão de crédito.

À semelhança do que tínhamos notado na nossa anterior edição, o mercado português continua a mostrar-se particularmente animado.

Neste âmbito, destaca-se o setor bancário por duas razões distintas. Por um lado, salienta-se o regresso aos lucros no primeiro trimestre de 2015 de alguns dos maiores bancos privados nacionais. Por outro, nota-se a oferta pública de aquisição, lançada pelo grupo espanhol La Caixa sobre o BPI, e a subsequente proposta de fusão entre o BCP e o BPI, apresentada por um dos acionistas de referência deste último banco, operações que naturalmente fornecem alguma agitação ao mercado. Paralelamente, continua em curso o processo de venda do Novo Banco ao qual também fazemos referência.

Destacamos ainda o processo de venda da PT Portugal ao grupo francês Altice e o processo privatização da TAP que, em conjunto com o já referido relativamente ao setor bancário, refletem o interesse nas empresas portuguesas por parte de investidores de várias proveniências.

Ao nível da dívida, salientamos a oferta pública de subscrição da Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD destinada ao público em geral, bem como a colocação, junto de investidores privados, de obrigações da EDP e da Brisa, todas elas operações que evidenciam alguma tendência para a consolidação do mercado.

Referência igualmente para as emissões de obrigações titularizadas da Tagus – Sociedade de Titularização de Créditos S.A. e da Sagres – Sociedade de Titularização de Créditos, S.A. no valor de cerca de € 500M e de € 710.2M, respetivamente, uma com ativos oriundos do mercado energético e a outra com ativos correspondentes a créditos bancários sobre PMEs.

## EDITORIAL

*Pedro Cassiano Santos*

No campo jurídico, é importante salientar a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 26/2015, de 6 de fevereiro ("DL 26/2015"), que introduziu alterações ao Código das Sociedades Comerciais, na parte relativa aos regimes das ações preferenciais e da emissão de obrigações. Destacamos as alterações ao nível dos limites aplicáveis à emissão de obrigações, designadamente a sua eliminação para emissões de valor unitário igual ou superior a € 100.000,00 e para investidores qualificados, e das regras aplicáveis ao representante comum dos obrigacionistas, sendo agora possível a sua nomeação pelo emitente nas próprias condições da emissão.

A este propósito, poderão consultar o *Flash* Informativo disponível no seguinte link: [http://www.vda.pt/xms/files/Newsletters/2015/Flash\\_VdA\\_-\\_Alteracoes\\_ao\\_SIREVE\\_e\\_PER\\_e\\_ao\\_regime\\_das\\_acoes\\_preferenciais\\_e\\_das\\_obrigacoes\\_-09.02.2015-.pdf](http://www.vda.pt/xms/files/Newsletters/2015/Flash_VdA_-_Alteracoes_ao_SIREVE_e_PER_e_ao_regime_das_acoes_preferenciais_e_das_obrigacoes_-09.02.2015-.pdf).

Destacamos ainda: (i) a Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março, que transpõe para o ordenamento jurídico português a Diretiva 2014/49/UE, relativa aos sistemas de garantia de depósitos, e Diretiva 2014/59/EU, que estabelece o enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento; (ii) a Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, que procede à revisão do regime jurídico dos organismos de investimento coletivo e ainda outros temas que procuramos resumidamente dar conta nesta edição da nossa Newsletter.

Muito agradecemos a vossa atenção e, caso surjam comentários ou sugestões, queiram por favor contactar-nos através do endereço eletrónico [fapc@vda.pt](mailto:fapc@vda.pt).

Pedro Cassiano Santos  
Pedro Simões Coelho  
Paula Gomes Freire  
Hugo Moredo Santos  
Benedita Lima Aires  
Tiago Correia Moreira  
Orlando Vogler Guiné  
Higino de Brito  
Ana Moniz Macedo  
Filipe Ravara  
Sandra Cardoso  
Dominik Costa  
Mariana Padinha Ribeiro  
Alexandre Oliveira  
Carlos Couto  
Lourenço Fragoso  
Miguel E. Cancela de Abreu  
Francisco Mendonça e Moura  
João von Funcke  
Inês Perez Sanchez  
António Vieira de Almeida  
Tiago Macaia Martins



Benedita Aires / Inês Perez Sanchez

A Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março (doravante “Lei 23-A/2015”) procede à transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva 2014/49/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril, relativa aos sistemas de garantia de depósitos, e a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento (“BRRD”).

Em busca de mais um passo em direção à União Bancária e à completude do mercado interno, estas Diretivas visam eliminar certas diferenças entre as legislações dos Estados-Membros quanto às regras aplicáveis às instituições de crédito e empresas de investimento (“ICs”) em matéria de sistemas de garantia de depósitos (“SGD”), harmonizando os mecanismos de financiamento dos SGD, bem como dotar as autoridades nacionais de poderes e ferramentas para atuar tão cedo quanto

possível em cenários de crise de ICs, minimizando os custos para os contribuintes. Alguns destes poderes incluem medidas preventivas, medidas de intervenção corretiva e de administração provisória, bem como ferramentas de resolução, que pretendem assegurar a continuidade dos serviços financeiros essenciais para a economia e prevenir a ocorrência de consequências graves para a estabilidade financeira.



A entrada em vigor da Lei 23-A/2015 introduziu diversas alterações no ordenamento jurídico existente, com especial incidência (i) no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (“RGICSF”), (ii) no Código dos Valores Mobiliários (“CVM”) e (iii) no DL n.º 199/2006, de 25 de Outubro, aplicável à liquidação de ICs com sede em Portugal e suas sucursais criadas noutro Estado Membro.

Pese embora o facto de Portugal ter anteriormente adotado um mecanismo próprio de resolução, em vigor desde Fevereiro de 2012 (e alterado em Agosto de 2014) e que previa ferramentas de resolução em linha com o agora transposto, salienta-se que a Lei 23-A/2015 opera uma completa transposição da BRRD. Através destas alterações, assistimos a um alargamento dos poderes atribuídos ao BdP, reforçados pela faculdade de agora o supervisor ter ao

seu alcance meios e critérios de avaliação ampliados, tanto relativos aos planos de recuperação como relativos à resolubilidade das instituições de crédito. Exemplo disso é o caso de incumprimento de requisitos para a manutenção de autorização para o exercício de atividade de ICs, em que ao BdP é agora possível determinar a aplicação de medidas de recapitalização interna para reforçar os fundos próprios da instituição, através da redução do valor nominal dos créditos que constituam passivos da IC intervencionada (que não sejam instrumentos de fundos próprios ou que não estejam excluídos pela Lei 23-A/2015 – créditos elegíveis) ou do aumento do capital social por conversão dos créditos elegíveis mediante a emissão de ações ordinárias ou títulos representativos do seu capital social. Também novidade é a ferramenta de segregação de ativos que permite ao BdP determinar a trans-

ferência de direitos e obrigações de uma IC ou de um banco de transição para veículos de gestão de ativos para o efeito constituídos, tendo em vista maximizar o valor de uma posterior alienação ou liquidação.

Foi ainda alargado o universo de destinatários sujeitos à aplicação destas medidas, sendo que não só e apenas as ICs continuam sujeitas à sua aplicação como também os grupos em que estas se inserem estão agora sujeitos a este exercício. Assim, instituições financeiras que sejam filiais de instituições de crédito, companhias financeiras, companhias financeiras mistas, companhias financeiras-mãe e companhias financeiras mistas-mãe, poderão estar sujeitas a aplicação destas medidas (se no caso, estiverem sujeitas a supervisão pelo BdP em base consolidada).

## DESENVOLVIMENTOS JURISPRUDENCIAIS NOS DERIVADOS

Orlando Vogler Guiné / Sandra Cardoso

“Derivação, s.f. (Do latim *derivatio*). Acção e efeito de derivar uma coisa de outra” (Grande Dicionário Português ou Tesouro da Língua Portuguesa, pelo Dr. Fr. Domingos Vieira, 2.º volume, Porto, 1873)

O Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça (“STJ”) de 10 de Outubro de 2013, reconhecendo a validade de um instrumento derivado, salientou a aplicabilidade aos

derivados de lei portuguesa, designadamente entre bancos e PME’s, do instituto da alteração das circunstâncias (*rebus sic stantibus*) e a importância de equilíbrio contratual. Contudo, houve uma intensa discussão doutrinária e jurisprudencial sobre derivados: instrumentos de jogo e aposta ou instrumentos meramente especulativos, com consequências ao nível da sua validade. Discutiui-se também a

validade de cláusula de jurisdição inglesa. A 11 de Fevereiro de 2015, o STJ, em dois Acórdãos, veio clarificar um conjunto de questões. Asseverou a sua natureza de instrumento financeiro juridicamente vinculativo, reconhecido como tal na ordem jurídica da UE e nacional, e afirmou a validade de cláusula de jurisdição inglesa. Foi este mais um passo importante para a estabilidade do sistema financeiro.

## TAXAS DE JURO VARIÁVEIS EM CONTRATOS DE CRÉDITO COM CONSUMIDORES E EMPRESAS

Orlando Vogler Guiné / Sandra Cardoso

O Banco de Portugal (“BdP”) emitiu o entendimento de que a taxa de juro aplicada aos contratos de crédito, indexada a um índice de referência, deve espelhar a sua evolução, ainda que seja negativa. São fontes deste entendimento o Decreto-Lei n.º 240/2006, de 22 de Dezembro, e o Decreto-Lei n.º 171/2007, de 8 de Maio. O BdP admite que sejam

encontradas soluções jurídicas que acaulem estes efeitos, como os instrumentos derivados.

A questão continuará na ordem do dia. A nosso ver, deve ter-se presente a natureza onerosa dos empréstimos bancários e outros elementos do sistema jurídico. Em matéria de cláusulas contratuais gerais admite-se a possibilidade de alterar a taxa de juro

em certas circunstâncias. Recorde-se o instituto da alteração das circunstâncias do Código Civil. Não nos parece legítimo um resultado final para o mutuante de “juro negativo” ou mesmo juro igual a zero, independentemente da evolução negativa do indexante e de omissão contratual a esse respeito.



# O NOVO SISTEMA DE SUPERVISÃO BANCÁRIA

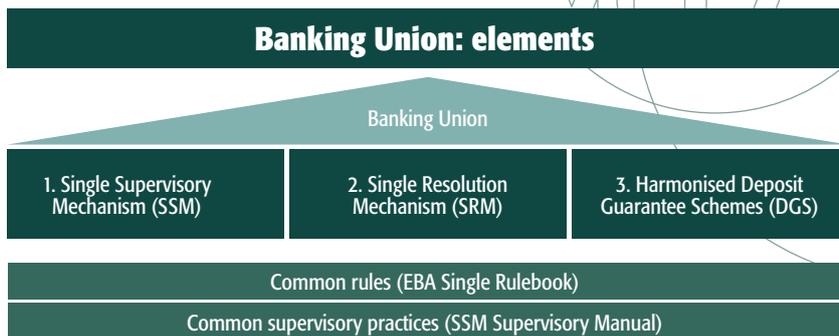
Index

Ana Moniz Macedo / Francisco Mendonça e Moura

A recente crise financeira europeia veio demonstrar que os problemas sentidos no setor financeiro ao nível de cada Estado-Membro geram impactos significativos na economia da zona euro e repercussões na valorização da moeda única. Como reação e tendo como principais objetivos assegurar a segurança e solidez do sistema bancário europeu, aumentar a integração e a estabilidade financeiras e garantir uma supervisão coerente, a União Europeia adotou um pacote legislativo que consiste na criação da união bancária assente em três pilares estruturais: (i) Mecanismo Único de Supervisão (*Single Supervisory Mechanism* (“SSM”)); (ii) Mecanismo Único de Resolução e (iii) Esquemas Harmonizados de Garantia de Depósitos.

Os primeiros passos já foram dados tendo o SSM entrado oficialmente em funções no passado mês de novembro e consistindo, entre outros, na implementação de um modelo de supervisão partilhada em que a supervisão prudencial passa a ser repartida entre o Banco Central Europeu (“BCE”) e as autoridades de supervisão nacionais (*National Competent Authorities* (“NCA”)), atuando em estreita cooperação, enquanto a supervisão comportamental das instituições de crédito (“ICs”) fica a cargo das NCAs.

Neste quadro regulatório, foram transferidas para o BCE as responsabilidades por registos de IC (autorizações e revogações), análise de aquisições de participações qualificadas em IC, avaliação de idoneidade dos membros de órgãos sociais e aplicação de medidas de supervisão (direções, instruções, inspeções e aplicação de sanções). Quanto à supervisão prudencial, a distribuição de tarefas e responsabilidades entre o BCE e NCAs passa a ser



feita na base da importância das ICs supervisionadas, ficando as ICs significativas sob a supervisão direta do BCE e as restantes ICs sob a alçada das respetivas NCAs, com base nos seguintes critérios de qualificação: (i) o valor total dos ativos ser superior a € 30 mil milhões ou superior a 20% do PIB do Estado-Membro; (ii) a IC ser uma das três mais importantes ICs estabelecidas no Estado-Membro; (iii) a IC ser beneficiária de assistência direta pelo Sistema de Estabilidade Europeia; ou (iv) o valor total dos ativos exceder € 5 mil milhões e o rácio entre o ativo/passivo em mais do que um Estado-Membro participante e o total do seu ativo/passivo ser superior a 20%.

A supervisão direta do BCE incidirá sobre 1200 entidades e conduzida pelas *Joint Supervisory Teams* constituídas por representantes das NCAs e do BCE. As NCAs continuarão a supervisionar diretamente cerca de 3500 instituições consideradas menos significativas, mas sempre sob a supervisão geral do BCE, que poderá participar em algumas atividades com as NCAs ou assumir a supervisão direta de al-

guma dessas ICs quando tal for julgado necessário para assegurar a aplicação consistente dos seus padrões de supervisão.

Assim, o BCE passa a ter uma visão integrada do sistema bancário europeu, sendo responsável pela supervisão direta de mais ou menos 120 grupos financeiros, representando cerca de 85% dos ativos bancários totais na zona euro. Em Portugal, as ICs significativas sob a supervisão prudencial direta do BCE são o Banco BPI, S.A., o Banco Comercial Português, S.A., a Caixa Geral de Depósitos, S.A. e o Novo Banco, S.A., sendo as restantes supervisionadas pelo Banco de Portugal.

Embora se reconheçam muitos méritos deste novo modelo, muitas dúvidas existem ainda, em especial sobre a sua eficácia, agilidade e coordenação do BCE com todas as NCAs e a sua capacidade de atuar numa escala tão alargada, com sistemas normativos tão díspares. As diferenças na supervisão já são sentidas por parte das ICs; os méritos da decisão serão contudo avaliados num momento futuro.

## REGIME GERAL DOS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO

Pedro Simões Coelho / Carlos Couto

Entrou em vigor no passado dia 26 de março de 2015 a Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro (“RGOIC”), que procedeu à transposição parcial da Diretiva 2011/61/UE de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativo (AIFMD).

O RGOIC teve um impacto estrutural na regulamentação dos organismos de investimento coletivo (“OIC”), procedendo à revogação e subsequente fusão num único diploma do Decreto-lei n.º 60/2002, de 20 de março (fundos de investimento mobiliário) e do Decreto-lei 63-A/2013, de 10 de maio (fundos de investimento imobiliário).

Assim, o RGOIC instituiu uma nova abordagem em diversas matérias, das quais destacamos a introdução

de maior controlo ao nível política de remuneração e a alteração de vários aspetos do regime dos depositários, entre os quais a responsabilidade, a independência e a subcontratação.

Por outro lado, no que se refere aos organismos de investimento alternativo imobiliário procedeu-se a alterações no que respeita à composição do património, às regras de avaliação e valorização de imóveis, e a inserção da rotatividade em funções de avaliação e auditoria.

Merece igualmente destaque a consagração do passaporte europeu para a gestão e comercialização de organismos de investimento alternativo (“OIA”), exclusivamente junto de investidores qualificados,

vigorando, no entanto, até à entrada em vigor de ato delegado da Comissão Europeia, previsto para outubro de 2015, um regime nacional sem passaporte para a comercialização de OIA de países terceiros.

As alterações mencionadas acima são acompanhadas de um regime contraordenacional específico e autónomo do estabelecido no Código dos Valores Mobiliários.

Como decorrência das alterações introduzidas pelo RGOIC será publicado em breve um novo regulamento pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”), que irá substituir os Regulamentos da CMVM n.º 5/2013 e n.º 8/2002.



### **Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões**

Na sequência da entrada em vigor da Lei n.º 67/2013, de 28 de Agosto (Lei-Quadro das Entidades Reguladoras), o Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de Janeiro, redenominou o Instituto de Seguros de Portugal, agora designado Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (“**ASF**”), e aprovou os respetivos estatutos. Os estatutos da ASF preveem alterações relevantes, nomeadamente (i) a consolidação dos princípios da independência orgânica, operacional e financeira, (ii) o reforço da autonomia operacional, (iii) a atribuição de novas competências no contexto do Sistema Europeu de Supervisão Financeira e (iv) o estabelecimento do princípio da especialidade da capacidade jurídica da ASF.

### **Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2014 (o “Aviso”)**

O Aviso reforça as obrigações informativas aplicáveis a instituições de crédito e sociedades financeiras no âmbito dos contratos de crédito aos consumidores, possibilitando aos clientes bancários acompanhar a evolução dos contratos de crédito, tal como ocorre já para o crédito à habitação ou contas de depósito. O Aviso concretiza os deveres de informação periódica que as instituições estão obrigadas a prestar a consumidores no âmbito dos respetivos contratos. São ainda estabelecidos deveres de informação complementar em circunstâncias específicas, designadamente nas situações de incumprimento contratual, sua regularização ou de reembolso antecipado do contrato de crédito.

### **Carta Circular n.º 2/2015/DSP**

Foi aprovada, no passado dia 2 de Março, a Carta-Circular n.º 2/2015/DSP do Banco de Portugal (“**Carta Circular**”), relativa à política interna de

seleção e avaliação dos membros dos órgãos sociais e titulares de funções essenciais nas instituições de crédito (“**Política Interna**”). No contexto da divulgação, em 2013, das Orientações da Autoridade Bancária Europeia e da recente alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (“**RGICSF**”), a Carta Circular determina que as instituições visadas que não tenham aprovado a Política Interna nos termos do RGICSF e demais orientações da Carta Circular (tais como a promoção da diversidade de qualificações e competências) deverão fazê-lo na próxima Assembleia-Geral.

### **Novo Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Alternativo Especializado**

A Lei n.º 18/2015, de 4 de Março, transpõe parcialmente as Diretivas n.º 2011/61/UE e n.º 2013/14/UE, estabelecendo o regime jurídico do capital de risco, empreendedorismo social e investimento alternativo especializado, e revoga o Decreto-Lei n.º 375/2007, de 8 de Novembro.

Como principais alterações, salientamos (i) a regulamentação da atividade de investimento em empreendedorismo social e de investimento alternativo especializado e (ii) o estabelecimento de um regime simplificado para sociedades de capital de risco cujos ativos sob gestão não excedam € 100 milhões (se incluírem ativos adquiridos com recurso a alavancagem) ou € 500 milhões.

### **Regulamento (UE) BCE/2015/534 do Banco Central Europeu (“Regulamento”)**

O Regulamento estabelece a informação financeira para fins de supervisão a reportar às autoridades nacionais competentes (“**ANCs**”) pelas instituições de crédito supervisionadas, especificando os formatos, a periodicidade, as datas de referência, prazos para o envio e as datas-limite respeitantes

à apresentação da informação financeira. Estes requisitos destinam-se a assegurar que as entidades supervisionadas reportem às ANCs um conjunto mínimo comum de informações, trimestral, semestral e anualmente, e a estabelecer metodologias uniformes para sua efetivação. O Regulamento inclui também mapas descritivos das obrigações de reporte e metodologias de formatação da informação a reportar.

### **Regulamentação Aplicável às Contrapartes Centrais**

O Regulamento da CMVM n.º 1/2015 procede à revisão dos regulamentos da CMVM atualmente aplicáveis às contrapartes centrais. O presente Regulamento autonomiza regras atualmente previstas no Regulamento da CMVM n.º 4/2007 aplicáveis às contrapartes centrais e regulamenta aspetos específicos do Regime Jurídico das Contrapartes Centrais (**RJCC**), articulando-os com o Regulamento EMIR relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações, o RJCC e a regulamentação europeia conexa. Este Regulamento revê ainda o Regulamento n.º 4/2007, eliminando as referências a contrapartes centrais, e o Regulamento da CMVM n.º 5/2007 e procede à revogação de normas sobre matérias que passaram a ser reguladas pelo quadro regulatório da União Europeia.