

# NEWS

## BANKING & FINANCE / CAPITAL MARKETS

- Índice**
- 1 Editorial
  - 2 EAPO
  - 2 Promotores vs. Banco – Banco Vence Batalhas Judiciais
  - 3 Securitizações Simples, Transparentes e Comparáveis – Versão Revista do Enquadramento do Comité de Basileia
  - 3 Sucursais Significativas e Registo Especial junto do Banco de Portugal
  - 3 Novas Regras para as Emissões de Instrumentos AT1
  - 4 Capital de Risco e Empreendedorismo Social: *Status* e Impacto no Mercado Português
  - 4 Deveres de Reporte – Desenvolvimentos Recentes

## EDITORIAL

Pedro Cassiano Santos & Maria Roussal

Uma notável série de eventos tem vindo a atingir o contexto político de várias potências económicas mundiais, cujas repercussões já se começam a alastrar aos mercados internacionais; enquanto isso, em Portugal a vida parece prosseguir de forma razoavelmente pacífica, tendo a ala esquerda da Assembleia da República recentemente aprovado, sem grande hesitação, o segundo Orçamento de Estado.

Nos EUA, as eleições presidenciais do passado mês de novembro resultaram na vitória do candidato Republicano, Donald Trump. Apesar de tanto as políticas a adotar pelo Presidente eleito, como as consequências das mesmas, estarem ainda por desvendar, os mercados já demonstraram as primeiras reações e parecem estar agora a experienciar o chamado “efeito Trump”: após a queda inicial, os índices estão a regressar a territórios positivos e a taxa de câmbio do Dólar Norte-americano está a subir face ao Euro. O nível do impacto desta eleição em matérias de carácter quotidiano (inclusive nas taxas de juro), bem como os aspetos legislativos das relações EUA-Europa – os quais terão, naturalmente, relevância para os mercados portugueses – permanece incerto, sendo a Europa chamada a reagir perante este cenário político sob mudança ao mesmo tempo em que estão em rápida aproximação eleições políticas nos países-chave da União.

Ainda nesta nota mais europeia, mas com repercussões inevitáveis muito para além do continente: Brexit – a palavra de ordem do passado semestre e o mais sério desafio atualmente (e provavelmente alguma vez) enfrentado pelo mercado único, que procuraremos delinear de forma breve e geral, com indicação das possíveis implicações que a invocação do artigo 50.º do Tratado de Lisboa poderá ter, à luz das relações jurídico-financeiras entre a União Europeia e o Reino Unido.

Uma vez notificado o Conselho, a saída deverá ocorrer nos dois anos seguintes. As principais preocupações dizem respeito à livre circulação de pessoas e bens e, de um ponto de vista estritamente financeiro, à questão do Passaporte UE e direitos subjacentes. Quanto às estratégias de saída, as teorias variam entre (i) um *soft* Brexit (ou o modelo norueguês), em que permanece a liberdade de comércio e circulação de cidadãos da UE – no entanto, face aos argumentos pró-Brexit, tal não parece ser a opção mais provável; (ii) um *hard* Brexit (ou o modelo turco), onde o Reino Unido seria apenas parte da União Aduaneira; ou (iii) a opção suíça, que implicaria a negociação de vários acordos individuais com a UE, nos termos dos quais o Reino Unido deixaria de fazer parte da Área Económica Europeia, para passar a ser membro apenas da Associação Europeia de Comércio Livre. Subscrevendo a opinião de diversos economistas e comentadores políticos, é mais provável que à luz do seu papel importante na União (certamente maior do que possa ser medido apenas com base na dimensão da economia Britânica), uma quarta via venha a ser especificamente desenhada para este caso.

Tendo-se já sentido o impacto na “bolha de Londres”, as consequências do Brexit serão igualmente sentidas por bancos, instituições financeiras e outras empresas, que totalizam cerca de 5 mil entidades sediadas no Reino Unido a operar fora da respetiva jurisdição – sem necessidade de quaisquer autorizações locais –, e cerca de 8 mil entidades estrangeiras a operar nos mesmos termos no RU. Esta liberdade de comércio e estabelecimento originou um conjunto de direitos de alto valor económico, inclusive os direitos laborais de variadíssimos indivíduos, os quais representaram um dos principais argumentos contra o Brexit e que deverão agora ser preservados e nunca colocados em causa.

Note-se ainda que, prevendo já um processo legislativo altamente complexo, o Conselho poderá acordar em estender o referido prazo de saída de dois anos, não sendo, portanto, possível assegurar, nem aos mercados nem à população em geral, um qualquer limite temporal para esta situação – o que só aumenta

a atmosfera de incerteza que rodeia os vários operadores do mercado. Será ainda de destacar que, conforme recentemente decidido pelo *High Court* inglês, em função do caráter meramente indicativo do referendo, a invocação pelo Governo do artigo 50.º estará sujeita a prévia aprovação do Parlamento – uma decisão que produziu, por sua vez, a teoria de que o Brexit não virá sequer a ocorrer. Ainda assim, um dos princípios fundamentais da democracia é o cumprimento da vontade expressa do povo e a garantia do respeito desse princípio será, sem dúvida, vital para o desfecho de toda esta situação.

No que toca ao mercado único, as políticas financeiras e monetárias têm-se orientado, desde a implementação do mesmo e agora cada vez mais, para o desenvolvimento dos campos regulatório e de supervisão. A começar pela supervisão bancária, a tendência da harmonização rapidamente se tornou numa verdadeira necessidade – ou terá sido ao contrário? – e, a nível legislativo, vemos essa harmonização em veloz propagação para a área dos seguros, dos deveres de reporte, dos instrumentos de capital e para outros tantos aspetos do Direito financeiro, sendo cada vez mais difícil visualizar o termo de tais tendências. Dito isto, as consequências do Brexit começam a manifestar-se na estrutura Europeia como um todo, tendo sido Itália um dos primeiros países a sugerir um referendo semelhante, focado especificamente na moeda única. Isto significa que 2017 permanecerá sob a sombra, expansiva e cada vez mais sólida, dos eventos que caracterizaram este ano que passou. Ainda assim, estes são, seguramente, tempos notáveis de presenciar e viver, mantendo presente o mais importante – que são certamente os valores fundamentais nos quais se alicerça a nossa sociedade. Todos vamos ser chamados para desempenhar o nosso papel; os advogados e profissionais do Direito em todo o mundo, seja onde e de que tipo for a sua prática jurídica, vão certamente ter um papel especial neste processo. Aguardemos, serenamente, na expectativa de estarmos à altura do desafio.

À luz das tendências aqui identificadas, os temas discutidos nesta edição baseiam-se em dois pilares opostos, mas que sempre assumiram um papel primordial nos setores económico e financeiro da UE: harmonização e soberania. Assim, a questão primária permanece sem resposta: queremos mais ou menos harmonização? Entretanto, com o primeiro país da UE (e um dos mais importantes operadores do mercado) a decidir abandonar a União, o fenómeno da harmonização e estandardização considera-se, oficialmente, posto em causa.

Ainda assim, a Autoridade Bancária Europeia divulgou *standardised templates* para instrumentos AT1; os deveres de divulgação de informação financeira continuam em constante desenvolvimento – sendo agora o seu cumprimento exigido para efeitos fiscais; e as empresas de seguros e resseguros estão também sujeitas a novos deveres de reporte à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões – matérias discutidas de seguida nesta Newsletter.

Permanecendo, ainda, incerto o verdadeiro impacto que todos estes desenvolvimentos políticos – quase simultâneos e com repercussões a nível global – irão produzir nos mercados, lentamente se começa a questionar se não será necessário (ou, sequer, possível?) o desenvolvimento de novos *skills* financeiros, de forma a manter e proporcionar, respetivamente, o equilíbrio e crescimento económicos.

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  
José Pedro Fazenda Martins  
Benedita Lima Aires  
Tiago Correia Moreira  
Orlando Vogler Guiné  
Carlota Ximenez  
Sandra Cardoso  
Mariana Padinha Ribeiro  
Catarina Pinho  
Alexandre Oliveira  
Carlos Couto  
Maria Carrilho  
Francisco Mendonça e Moura  
Sebastião Nogueira  
João von Funcke  
Inês Perez Sanchez  
Maria Roussal  
Tiago Macaia Martins  
Francisco Vasconcelos Pimentel  
João Pávão Serra  
António de Sousa  
Rafael Dias Almeida  
Manuel Castro Pereira  
Rita Anunciação  
Francisca César Machado



# EAPO

Carlos Couto | Inês Perez Sanchez | Rita Anunciação

O Regulamento (UE) n.º 655/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio (“**Regulamento 655/2014**”), que entrará em vigor a 18 de janeiro de 2017, estabelece o procedimento de decisão europeia de arresto de contas – a *European Account Preservation Order* (“**EAPO**”) –, para facilitar a cobrança transfronteiriça de créditos em matéria civil e comercial.

A EAPO é uma medida cautelar destinada a assegurar os créditos pecuniários que permitirá ao credor impedir a transferência ou a retirada de fundos detidos em contas bancárias de um devedor em 26 Estados-Membros, através da apresentação a um tribunal de um desses Estados-Membros de um formulário normalizado (estabelecido pelo Regulamento de Execução (UE) 2016/1823, de 10 de outubro), mediante prova de um risco real de que a execução do crédito seria “frustrada ou consideravelmente dificultada”. Uma vez feita, a EAPO será transmitida do tribunal emissor para a autoridade de execução competente, onde a conta relevante será congelada, dispensando o credor do processo de fazer pedidos de preservação nacionais separados.

Ainda não existe informação pública em Portugal sobre a forma como a EAPO será implementada e sobre a comunicação à Comissão prevista no artigo 50.º do Regulamento 655/2014. Porém, já foi confirmado pelo Ministério da Justiça que a Ordem dos Solicitadores e Agentes de Execução assumirá o papel de Autoridade de Informação e a mesma, em conjunto com os Tribunais Judiciais (secção de instância central de competência especializada cível em ações de valor superior a € 50.000, bem como as secções de instância local cível e as secções de competência genérica em ações de valor igual ou inferior a € 50.000) serão as Autoridades Competentes portuguesas para efeitos da EAPO. A este respeito, várias questões concernentes às entidades bancárias estão já a ser levantadas em relação à implementação da EAPO, nomeadamente:

## 1) Como irá funcionar o procedimento de pedido de informação conduzido pela Autoridade de Informação portuguesa?

Tal como sucede com as ordens nacionais de apreensão e conservação, a Ordem dos Solicitadores e Agentes de Execução, após receção de um pedido de informação ao abrigo da EAPO, dirigir-se-á ao Banco de Portugal. Posteriormente, o Banco de Portugal transmitirá o pedido de informação às entidades bancárias nacionais a fim de recolher os dados das contas relevantes. Na sequência da resposta das entidades bancárias ao Banco de Portugal, esta responderá à solicitação remetida pela Ordem dos Solicitadores e Agentes de Execução.

Nesse contexto, acreditamos que a revelação pelo banco das informações da conta poderá ser considerada lícita de acordo com o disposto no artigo 79.º, n.º 2, als. a) e f) do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, que estabelece que “2) Fora do caso previsto no número anterior [consentimento do cliente], os factos e elementos cobertos pelo dever de segredo só podem ser revelados: a) ao Banco de Portugal, no âmbito das suas atribuições; [...] f) quando exista outra disposição legal que expressamente limite o dever de segredo”. Por conseguinte, tendo em conta que a disposição do artigo 14.º do Regulamento 655/2014 é diretamente aplicável em Portugal, os bancos terão um fundamento jurídico para divulgar as informações solicitadas ao abrigo da EAPO. No entanto, seria de esperar que fosse estabelecido um quadro específico que detalhasse o procedimento a seguir a este respeito.

## 2) Os bancos podem recuperar as despesas incorridas no âmbito de um procedimento EAPO?

O tema das despesas efectuadas pelos bancos é regulado pelo artigo 43.º, do Regulamento 655/2014, que remete para o direito nacional. Por conseguinte, os bancos têm o direito de exigir o pagamento dos custos de execução da EAPO, se tiverem direito a isso nos termos da legislação do Estado-Membro de execução em relação a ordens nacionais equivalentes. As taxas cobradas pelos bancos para recuperar os custos devem ter em conta a complexidade da execução da EAPO e não podem exceder as taxas cobradas pela execução de ordens nacionais equivalentes (artigo 43.º, n.º 2).

De acordo com a legislação portuguesa, os bancos podem solicitar uma remuneração pelos serviços prestados no âmbito da penhora de saldos bancários, devida nos termos do n.º 7 do artigo 780.º do Código de Processo Civil e do n.º 1 do artigo 5.º da Portaria n.º 202/2011, de 20 de maio. Além disso, os bancos podem também cobrar uma taxa para cobrir as despesas decorrentes do fornecimento de informações sobre contas, a qual não pode ser superior às despesas efetivamente incorridas e às taxas cobradas no âmbito de decisões nacionais equivalentes (artigo 43.º, n.º 3).

# PROMOTORES VS. BANCO – BANCO VENCE BATALHAS JUDICIAIS

Ana Falcão Afonso | Sofia Neves Taveira | Ricardo Neto Galvão

## Sumário

Batalhas judiciais que decorreram durante aproximadamente 9 anos, iniciadas por sociedades de promotores contra um banco, e com valores oscilantes entre € 1 e 5 milhões, terminam com três absolvições integrais desse mesmo banco.

Concretizou-se, no passado mês de outubro, a terceira derrota judicial de um conjunto de sociedades de promotores (“**Promotores**”), no âmbito de processos que tinham como contraparte uma instituição bancária (“**Banco**”), por alegada responsabilidade pré-contratual e contratual. As batalhas judiciais, iniciadas pelos Promotores e cujos valores oscilaram entre € 1 e 5 milhões, duraram aproximadamente 9 anos e terminaram com três absolvições integrais do Banco.

As referidas decisões – já transitadas em julgado, i.e., não suscetíveis de recurso ordinário ou de reclamação – vieram confirmar uma tendência dos tribunais portugueses em considerar improcedentes intentos litigantes de grupos restritos de promotores, quando se revele que os mesmos tentam culpabilizar determinado banco pelo insucesso comercial daqueles.

Nos referidos processos estava em causa um projeto que o Banco implementou em Portugal como canal alternativo de distribuição no mercado de retalho (“**Projeto Promotores**”), à luz da Instrução do Banco de Portugal n.º 11/2001, de 15 de junho.

## O Caso

Contrariamente ao alegado pelos Promotores, não ficou provado, em nenhum dos processos, que o Banco, na fase negocial, tivesse omitido quaisquer informações relevantes no que diga respeito aos termos da integração dos Promotores na rede do Banco ou à respetiva imagem e funções. Analisada a relação contratual, ficou provado que o Banco procedeu ao pagamento de todas as comissões devidas, e sempre apoiou a atividade dos Promotores no cumprimento dos deveres de colaboração e esclarecimento a que estava adstrito, sendo do seu interesse o sucesso daqueles junto dos clientes do Banco.

Os casos ora retratados, atenta à sua extensão e os variadíssimos meios de prova envolvidos, fizeram com que os tribunais portugueses conhecessem com profundidade a relação entre um banco e a sua rede de promotores, tendo-se assistido inclusivamente a uma perícia ao sistema informático e contabilístico do Banco. O Banco em apreço mantém o Projeto Promotores há 15 anos, o qual, pese embora as dificuldades que naturalmente existem no lançamento de projetos inovadores, se revelou um sucesso, pela associação de terceiros na distribuição de produtos bancários para além dos balcões próprios de um banco.

De forma sintética, e face à complexidade destes processos, cumpre elencar os seguintes pontos-chave das decisões judiciais:

- 1) Antes da celebração dos contratos:** durante as negociações, não houve, por parte do Banco, violação de deveres de boa-fé, informação e lealdade, não tendo havido subversão do Projeto Promotores – o que, caso contrário, daria lugar a responsabilidade pré-contratual;
- 2) Durante a execução dos contratos:** o Banco (i) não violou os deveres de boa-fé, proteção e de lealdade a que estava adstrito; (ii) não cumpriu defeituosamente os contratos, (iii) pagou todas as comissões devidas; e não ficou provado que (iv) tivesse praticado atos de concorrência desleal, designadamente por oferecer condições diferentes e alegadamente mais vantajosas nos balcões próprios, em detrimento dos centros de Promotores – o que poderia dar lugar a responsabilidade contratual;
- 3) Natureza do contrato:** os Tribunais concluíram que os contratos celebrados entre o Banco e os Promotores são de prestação de serviços, não havendo qualquer paralelismo com um contrato de agência ou franchising;
- 4) De quem é a clientela?:** face à natureza do contrato, os clientes são, portanto, do Banco e não dos Promotores, não havendo lugar a uma indemnização de clientela (fundada num pretenso contrato de agência). Aos Promotores compete apenas a promoção, sugestão e negociação dos produtos e serviços do Banco, mediante comissionamento;
- 5) Colaboração do Banco com os Promotores:** o Banco atuou sempre como parceiro dos Promotores, não pretendendo dificultar (antes dinamizar) a sua atividade; no entanto, frisaram os Tribunais que o Banco não pode assegurar resultados de negócio, não podendo também os Promotores exigir uma equivalência de meios – como se fossem funcionários do próprio Banco – ficando expostos ao risco da sua atividade. Confirmou-se, portanto, que não há vínculo laboral neste âmbito.

Desta forma, sem ter, naturalmente, apenas em consideração argumentos relacionados com insucessos comerciais de alguns Promotores, os Tribunais não se deixaram influenciar pela pressão mediática dos casos.

## Pontos a Reter

# SECURITIZAÇÕES SIMPLES, TRANSPARENTES E COMPARÁVEIS – VERSÃO REVISTA DO ENQUADRAMENTO DO COMITÉ DE BASILEIA

Hugo Moredo Santos | Benedita Aires

O Comité de Supervisão Bancária de Basileia publicou recentemente o conjunto final de revisões do enquadramento das securitizações, um documento finalizado em dezembro de 2014 e revisto em junho de 2016, o qual corresponde aos requisitos de capital previstos no Acordo de Basileia III para as securitizações. Este enquadramento, que deverá entrar em vigor a partir de 1 janeiro de 2018, pretende reforçar os requisitos de capital exigíveis quando, em resultado de uma securitização, os balanços dos bancos evidenciam uma exposição ao risco.

Para além disso, o Comité de Basileia e a Organização Internacional das Comissões de Valores (“**IOSCO**”) delinearão conjuntamente, em julho de 2015, o critério para as securitizações simples, transparentes e comparáveis (“**STCs**”). Depois de considerar como incorporar este critério no enquadramento de capital das securitizações, o Comité vem agora apresentar critérios adicionais no que respeita aos fins de capital e orientar a aplicação dos critérios das securitizações STCs através da publicação de instruções comuns sobre a capitalização das exposições das securitizações. Em suma, os critérios aplicáveis às securitizações

STCs inserem-se nas categorias de risco de ativos, risco estrutural, risco do servidor e no risco fiduciário. Abaixo identificamos certos requisitos essenciais destes mesmos critérios (uma lista extensiva pode ser encontrada no link abaixo identificado):

**(a) Natureza dos ativos:** certos princípios de homogeneidade devem ser tidos em consideração para assim guiarem os investidores na sua análise com base em fatores de risco comuns;

**(b) Rendimento histórico dos ativos:** o originador deve ainda ter suficiente experiência (durante um período de tempo considerável) na criação de exposições semelhantes às titularizadas;

**(c) Estado do pagamento:** ao originador será exigido que, antes da data limite, verifique o histórico de crédito dos devedores, e serão aplicadas limitações em virtude desse mesmo histórico ou risco de incumprimento, como, por exemplo, o facto de pelo menos um pagamento ter sido prestado;

**(d) Consistência da subscrição:** todos os títulos de dívida/créditos devem ser originados tendo por base critérios sólidos e prudentes de subscrição, sendo que o devedor deverá ter a “capacidade e vontade de proceder a pagamentos pontuais” (também aplicável

às políticas de subscrição de terceiros);

**(e) Seleção e transferência de ativos:** exige-se ainda um parecer legal de um terceiro que suporte a existência de uma cessão plena e de uma transferência válida dos ativos.

Por último, é importante realçar que a Comissão Europeia está a finalizar um enquadramento distinto, as securitizações Simples, Transparentes e Standardizadas (“**STSS**”), o qual não coincide na íntegra com as propostas feitas pelo Comité, como, por exemplo, o facto de este último não estender estes critérios a contratos de curta duração. Mais, apesar de os originadores deverem prestar informação suficiente, o Comité clarifica que cabe aos investidores (e não aos originadores) avaliar o cumprimento dos critérios de STCs na determinação dos montantes de capital exigidos, enquanto os critérios das securitizações STSS colocam o ónus da confirmação no originador. Aguardemos futuros desenvolvimentos nestas matérias [Comité de Basileia, Revisões ao enquadramento das Securitizações, julho 2016 (<http://www.bis.org/bcbs/publ/d374.htm>)].

## SUCURSAIS SIGNIFICATIVAS E REGISTO ESPECIAL JUNTO DO BANCO DE PORTUGAL

Tiago Correia Moreira | Francisco Mendonça e Moura | Manuel Castro Pereira

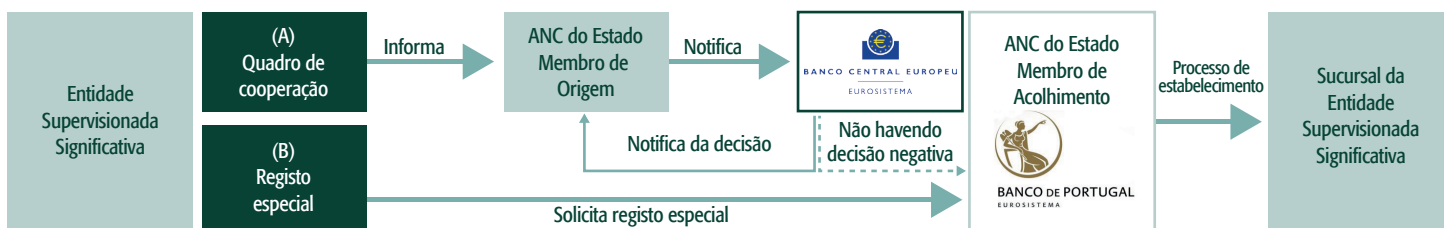
As sucursais significativas passaram a estar previstas no ordenamento jurídico português através das alterações introduzidas no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (“**RGICSF**”) pelo Decreto-Lei n.º 140-A/2010, de 30 de dezembro; atenta a sua natureza, os procedimentos relativos ao direito de estabelecimento e à liberdade de prestação de serviços destas sucursais constam do Regulamento (UE) n.º 468/2014 do Banco Central Europeu, de 16 de abril de 2014, que estabelece o quadro de cooperação, no âmbito do Mecanismo Único de Supervisão, entre o Banco Central Europeu e as autoridades nacionais competentes e com as autoridades nacionais designadas (“**Regulamento-Quadro MUS**”).

Assim, as entidades supervisionadas significativas que pretendam

estabelecer uma sucursal no território de outro Estado-Membro participante devem notificar essa intenção à Autoridade Nacional Competente (“**ANC**”) do Estado-Membro participante onde a entidade supervisionada significativa tem a sua sede (art. 11.º do Regulamento-Quadro MUS). Tal comunicação deve conter, entre outras informações, qual o Estado-Membro em cujo território se tenciona estabelecer, o tipo de operações previsto, bem como a estrutura organizativa da sucursal. Por sua vez, a ANC deve informar, de imediato, o Banco Central Europeu (“**BCE**”) da recepção da referida notificação, o qual terá dois meses para se pronunciar, sob pena de, na ausência de decisão em contrário do BCE, a sucursal poder ser estabelecida e iniciar as suas atividades. O BCE deve ainda comunicar esta

informação à ANC do Estado-Membro do participante em que a sucursal vier a ser estabelecida. Na análise deste procedimento não deve no entanto ser ignorado que as instituições de crédito autorizadas em país estrangeiro e que disponham de sucursais em Portugal estão sujeitas a registo especial junto do Banco de Portugal (art. 67.º do RGICSF).

Assim sendo, no contexto dos procedimentos relativos ao exercício do direito de estabelecimento e livre prestação de serviços no âmbito do MUS, o início das atividades, em Portugal, da sucursal de uma entidade supervisionada significativa deve igualmente ter em consideração a necessidade de essa sucursal estar registada junto do Banco de Portugal antes do início das atividades.



## NOVAS REGRAS PARA AS EMISSÕES DE INSTRUMENTOS AT1

Orlando Vogler Guiné | Sandra Cardoso

A Autoridade Bancária Europeia (“**EBA**”) divulgou, no passado dia 10 de outubro, a segunda atualização ao seu relatório sobre os instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1 (“**instrumentos AT1**”) e, a principal novidade, os *standardised templates* para instrumentos AT1. Este relatório, para além de republicar conclusões anteriores da EBA, vem clarificar algumas questões que importam aquando da estruturação de novas emissões, das quais salientamos:

- A compra dos instrumentos AT1 pelo emitente não pode ocorrer a qualquer tempo, apenas verificadas as condições previstas nos artigos 77 e 78 do Regulamento (UE) n.º 575, de 26 de junho, (“**CCR**”), em particular quanto ao prazo mínimo de 5 anos após a emissão dos instrumentos. Clarifica-se que os “*Liability Management Exercises*” não são admissíveis antes daquele prazo mínimo;
- A garantia prestada por uma instituição à emissão de uma subsidiária deve cumprir determinados requisitos, tais como, a subordinação e o seu âmbito de aplicação deve estar limitado a determinados eventos, como a reestruturação ou a fusão;
- Novos instrumentos ou características a incorporar nos instrumentos AT1, por exemplo, instrumentos com possibilidade de redução do seu valor (*write-down*) e com opção de conversão para o detentor do instrumento, caso o preço das ações do emitente esteja acima de um determinado preço - a análise da EBA não conduziu, expressamente, que estes mecanismos não são admissíveis, concluindo antes, cautelosamente, que devem ser analisados caso a caso e evidenciando algumas dificuldades relevantes.

Os *standardised templates* não são obrigatórios, podendo os emitentes de instrumentos AT1 seguir uma estrutura e redação diferente. Este documento contém duas secções – uma primeira parte que contém as disposições e definições tidas por fundamentais (disposições comuns dos instrumentos AT1, independentemente das suas características e disposições aplicáveis apenas aos instrumentos com um mecanismo de redução do valor ou com um mecanismo de conversão) e uma segunda parte que contém disposições opcionais que não são obrigatórias para efeitos de elegibilidade. Notamos que as mais recentes emissões destes instrumentos, incluindo as efetuadas por emitentes nacionais, contém disposições bastante semelhantes às constantes dos *standardised templates* agora divulgados, pelo que não se antecipam alterações de maior em futuras emissões. Relembramos que o Banco Central Europeu / *Joint Supervisory Team* (“**JST**”) exige agora uma comunicação *ex-post* das emissões ocorridas, ao invés da anterior pré-notificação, incluindo uma avaliação jurídica (que pode implicar a apresentação de uma *legal opinion*) e financeira.

Por fim, são positivas as alterações ao regime fiscal aplicável constante da proposta de orçamento de Estado para 2017, nos termos das quais os pagamentos no âmbito dos instrumentos AT1 são dedutíveis no âmbito do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas. Prevê-se ainda que o Decreto-Lei n.º 193/2005, de 7 de novembro, seja alterado, de modo a permitir que a distribuição de rendimentos nos instrumentos AT1 não esteja sujeita a retenção na fonte em Portugal. Pela negativa, notamos que não estão abrangidos por estas alterações os instrumentos AT1 com um mecanismo de conversão.





# CAPITAL DE RISCO E EMPREENDEDORISMO SOCIAL: STATUS E IMPACTO NO MERCADO PORTUGUÊS

Mariana Padinha Ribeiro | Maria Carrilho | Maria Roussal

## A nova proposta da Comissão

A 14 de julho de 2016, a Comissão Europeia apresentou uma proposta de alteração ao Regulamento (UE) n.º 345/2013, de 17 de abril, relativo aos fundos europeus de capital de risco ("EuVECA") e ao Regulamento (UE) n.º 346/2013, de 17 de abril, relativo aos fundos europeus de empreendedorismo social ("EuSEF"), no contexto do plano para a criação da União de Mercado de Capitais ("Proposta"). A Proposta visa diversificar as fontes de financiamento para pequenas e médias empresas e projetos de longo prazo, bem como tornar mais barata e acessível a comercialização transfronteiriça destes fundos, através de uma redução dos custos e de uma simplificação dos processos de registo de EuVECA e EuSEF. Estas medidas visam criar um mercado europeu mais competitivo, considerando o investimento em capital de risco ao nível global.

Das alterações propostas, destacamos o montante mínimo de investimento de € 100 mil por investidores profissionais e não profissionais, o alargamento do leque de gestores elegíveis para abranger gestores com ativos sob gestão superiores a 500 milhões de euros e a extensão do conjunto de empresas que podem ser objeto deste investimento.

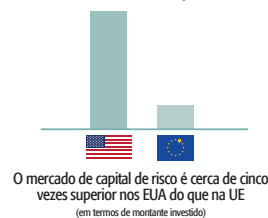
## Impacto da regulamentação europeia no mercado português

Mas de que forma a Proposta pode afetar o mercado de EuVECA e EuSEF em Portugal? O Relatório Anual da Atividade do Capital de Risco referente a 2015, publicado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ("CMVM") demonstra que os valores, relativos a investimento de capital de risco, sob gestão a 31 de dezembro de 2015 perfaziam € 4 010,9 milhões. A essa data, operavam em Portugal 85 fundos de capital de risco e 37 sociedades de capital de risco, os quais geriam, respetivamente, € 3 806,5 e € 204,4 milhões, tendo o investimento líquido em capital de risco aumentado mais de 50% (equivalente a € 54,6 milhões) face a 2014.

Se em Portugal a realidade do investimento em capital de risco continua a apresentar uma tendência para o crescimento, tendo atingido em 2015 os € 4,2 mil milhões, no campo do investimento social não há ainda novidades. Não foi constituído, até à data, qualquer fundo de empreendedorismo social ou EuSEF e, embora a regulamentação europeia tenha sido transposta, e esteja em vigor o Regulamento da CMVM n.º 3/2015, de 15 de outubro, as regras vigentes nesta matéria continuam a referir-se a conceitos ainda não concretizados e não testados pelo mercado português, como "empresa social" ou "incidência social positiva quantificável". Mesmo ao nível europeu, de acordo com a informação disponibilizada pela Comissão Europeia, encontram-se registados na base de dados da ESMA 70 EuVECA e apenas 4 EuSEFs, havendo ainda uma diferença muitíssimo acentuada entre as duas realidades. Isto deve-se em grande parte ao facto de existirem poucos fundos, poucos gestores e uma base reduzida de investidores, associado a custos desproporcionados (fundos próprios e custos de supervisão).

O Governo Português mantém o compromisso assumido, desde 2009, de incentivo e reforço aos investimentos de capital de risco e, face ao sucesso obtido pela "Linha de Financiamento a Investidores Informais em Capital de Risco", encontra-se de momento a ser aplicada a segunda linha de cofinanciamento (desta vez com *business angels*) com um orçamento de € 15 milhões.

Por sua vez, a iniciativa "Portugal Inovação Social" veio dar um novo impulso ao tema do investimento social, atuando desde a sua criação com o fim de apoiar iniciativas de inovação e empreendedorismo social, que tenham uma missão social e sejam inovadoras, promovendo a sustentabilidade económica. Resta-nos esperar para ver de que forma a Proposta pode ser utilizada para a concretização destes objetivos.



O mercado de capital de risco é cerca de cinco vezes superior nos EUA do que na UE (em termos de montante investido)

## DEVERES DE INFORMAÇÃO – DESENVOLVIMENTOS RECENTES

### DEVERES DE REPORTE À CMVM

Francisco Mendonça e Moura

Entrou parcialmente em vigor, no passado dia 2 de setembro de 2016, o Regulamento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ("CMVM") n.º 3/2016, de 21 de julho ("Regulamento"), sobre deveres de reporte de informação à CMVM. O Regulamento pretende proceder à consolidação gradual do já existente regime de reporte de informação à CMVM por pessoas e entidades sujeitas à sua supervisão, evitando desta forma repetições de normas e procedendo à simplificação do regime de reporte. Ficam contudo excluídas do âmbito do Regulamento as denúncias de infrações ou irregularidades.

A entrega de documentação passa a ser feita inteiramente através do domínio Extranet da CMVM, com recurso a ficheiro informático (PDF ou ASCII) de acordo com as respetivas regras aplicáveis. As permissões de acesso, solicitadas por escrito por meio de um novo formulário, passam a estar limitadas a um máximo de três utilizadores, um dos quais é indicado como interlocutor responsável, perante a CMVM, pela qualidade da informação enviada. Enquanto não for atribuído acesso à plataforma, a informação deverá ser comunicada para o endereço [cmvm@cmvm.pt](mailto:cmvm@cmvm.pt).

Por outro lado, a CMVM vem agora esclarecer alguns aspetos práticos no que diz respeito, por exemplo, à submissão via Extranet de informação sobre organismos de investimento coletivo (Instrução da CMVM n.º 9/2012). Fica agora claro que, após submissão da informação, o utilizador deverá confirmar (i) que a mesma não foi "rejeitada" (ou seja, que a entidade que envia é a correta e que o número de registo não contém erros) e (ii) que não foi "recusada" (o que acontecerá nos demais casos de violação das regras de envio, nomeadamente, violação da forma e de conteúdo). Poderá no entanto persistir alguma dificuldade na verificação de informação enviada dada a incompatibilidade de links referidos na Extranet com alguns programas de uso comum, aspetos estes que estão a ser corrigidos e deverão estar resolvidos em breve.

### TROCA AUTOMÁTICA DE INFORMAÇÃO FISCAL: TRANSPosição DA DIRETIVA

Alexandre Oliveira | Rita Anunciação

Foi publicado em Diário da República o Decreto-Lei n.º 64/2016, de 11 de outubro, relativo ao regime de acesso e troca automática de informações financeiras no domínio da fiscalidade ("Diploma"), que vem dar cumprimento aos compromissos internacionais adotados pelo Estado Português nesta matéria através da transposição da Diretiva 2014/107/UE do Conselho, de 9 de dezembro, da concretização do Acordo Multilateral para a Troca Automática de Informação Fiscal e da aprovação da regulamentação que implementa o acordo FATCA, celebrado com os EUA.

O Diploma tem por objetivo reforçar os mecanismos de combate à fraude e evasão fiscais, ao branqueamento de capitais e ao financiamento da criminalidade organizada e do terrorismo, vinculando um conjunto de instituições financeiras qualificadas como "reportantes" a transmitir à Autoridade Tributária e Aduaneira informação financeira relativa não só às categorias de rendimentos relevantes (juros, dividendos e outros rendimentos similares), mas também aos saldos de conta e produtos de venda de ativos financeiros, desde que detidos por pessoas sujeitas a comunicação ou entidades por estas controladas.

São, no geral, objeto de comunicação os titulares de contas junto de instituições financeiras baseadas em Portugal que sejam: residentes em países da UE, residentes noutros países que tenham aderido ao sistema *Common Reporting Standard* da OCDE, cidadãos americanos residentes em Portugal, pessoas residentes nos EUA e cidadãos portugueses com autorização de residência nos EUA.

Pelo contrário, as instituições financeiras qualificadas como "não reportantes" não se encontram abrangidas por este regime, bem como as contas qualificadas como "excluídas" por apresentarem um baixo risco de serem utilizadas para efeitos de evasão fiscal e por preencherem os requisitos normativos e / ou passarem a estar elencadas na lista definida a nível nacional pelo membro do Governo responsável pela área das finanças (desde que tal classificação não coloque em causa os objetivos do Diploma).

### PRESTAÇÃO DE INFORMAÇÃO À AUTORIDADE DE SUPERVISÃO DE SEGUROS E FUNDOS

Catarina Pinho | Rafael Dias Almeida

No dia 16 de agosto de 2016 foi publicada e entrou em vigor no dia seguinte, a Norma Regulamentar da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões ("ASF") n.º 8/2016-R, de 16 de agosto de 2016 ("Norma 8/2016-R"), relativa à prestação de informação à ASF por empresas de seguros e resseguros.

A Norma 8/2016-R reflete as obrigações decorrentes do Pilar III da Diretiva Solvência II e assenta nos princípios de avaliação desse regime, vindo colmatar uma necessidade prevista no artigo 81.º, n.º 1, do Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora ("RJASR"), aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, no âmbito do qual foram criadas as novas obrigações de informação e reporte à ASF.

Nos termos da Norma 8/2016-R, as empresas de seguros e de resseguros, sujeitas à supervisão da ASF ("Empresas"), deverão prestar a informação de índole contabilística, estatística e comportamental, em conformidade com o RJASR.

Este regime aplica-se às Empresas com sede em Portugal, às sociedades gestoras de participações no setor dos seguros e às companhias financeiras mistas que prestam informação à ASF ao abrigo do RJASR. Quanto às sucursais de empresas de seguros com sede em outro Estado membro da União Europeia que exerçam atividade em território português em regime de livre prestação de serviços, deverão também prestar a informação constante do título III da presente Norma 8/2016-R. Por fim, salientamos que as Empresas deverão prestar a informação quantitativa periódica no prazo de sete semanas após o término do período de referência previsto na Norma 8/2016-R, a informação adicional para efeitos de estabilidade financeira nos termos do título II da mesma e a informação qualitativa periódica nos termos do anexo IV do diploma.

Vieira de Almeida & Associados - Sociedade de Advogados, SP, RL | [www.vda.pt](http://www.vda.pt)

Av. Duarte Pacheco, 26 - 1070-110 Lisboa - Portugal | [lisboa@vda.pt](mailto:lisboa@vda.pt)

Av. da Boavista, 3433 - 8º - 4100-138 Porto - Portugal | [porto@vda.pt](mailto:porto@vda.pt)

Timor Plaza, Rua Presidente Nicolau Lobato, Unidade 433. Comoro, Dili | Timor-Leste | [timorleste@vda.pt](mailto:timorleste@vda.pt)

Esta Newsletter é de distribuição reservada e não deve ser entendida como qualquer forma de publicidade, pelo que se encontra vedada a sua cópia ou circulação.

A informação proporcionada e as opiniões expressas são de caráter geral, não substituindo o recurso a aconselhamento jurídico para resolução dos casos concretos.