

NEWS

BANCÁRIO & FINANCEIRO / MERCADO DE CAPITAIS

Índice

Editorial	1
3 Palavras para os Créditos em Incumprimento (NPLs)	2
Novidades e uniformização na informação e comercialização de OIC	2
Em busca da protecção do devedor bancário	3
Desenvolvimento EMIR	3
Breves	4

Desde a última Newsletter muitos foram os avanços e retrocessos no contexto económico e político na Europa e em Portugal. Importante de salientar é a saída oficial da Irlanda da recessão, após trimestres com prestações positivas, sendo um indicador da recuperação ao nível mais global da zona euro.

Em Portugal, março foi o mês de apresentação dos resultados da sétima avaliação do Programa de Assistência Económica e Financeira, mas a falta de um quadro plurianual de despesa e de um plano para a reforma do Estado atrasaram a sua conclusão, até junho. O chumbo do Tribunal Constitucional a quatro normas do Orçamento do Estado para 2013 levou a que as instituições credoras exigissem compensações ao desvio orçamental e, assim, as autoridades portuguesas só alcançaram um acordo com a *troika* dois meses depois, em maio. Mais, a posição do Governo português divergiu da posição da *troika* relativamente à meta de défice para 2014, com o Governo a propor 4,5% e a *troika* insistindo em 4%.

Em setembro iniciaram-se a oitava e nona avaliações, em conjunto para permitir ainda concluir o programa de ajustamento no prazo, nas quais a *troika* não flexibilizou as metas de défice para 4%, com o argumento da capacidade para aguentar o choque contracionista num contexto em que a envolvente externa dá sinais de melhoria.

No mercado, verificaram-se alguns desenvolvimentos relevantes e concluíram-se operações significativas, demonstrando uma resiliência para muitos inesperada. Os fundos Revitalizar, lançados em agosto de 2013, disponibilizarão €220 milhões a pequenas e médias empresas. Foi registada, em agosto, a fusão Zon e Optimus, nascendo a Zon Optimus. Ao nível da dívida, assistimos à continuidade do sucesso das emissões de obrigações para mercado, destacando-se as ofertas públicas de distribuição de obrigações da EDP e da Brisa, ambas dirigidas a internacionais.

Apesar do cenário ativo do mercado português em 2013, nem tudo se desenvolveu como esperado. Relativamente às operações de recapitalização dos bancos, destaque para as aprovações em Bruxelas dos planos de reestruturação do BPI, CGD e BCP, concluídos com menos imposições do que muitos previam mas ainda assim com medidas reformistas relevantes. O foco agora é reembolsar o Estado (e aí o BPI vai à frente), aguardando-se a conclusão dos seus planos de reembolso das obrigações contingentes convertíveis ("CoCos"). O caso do Banif encontra-se em Bruxelas para aprovação, caracterizado pelo recurso aos acionistas privados, para concretizar um aumento do capital social de €450 milhões. Até agora, o banco arrecadou €310 milhões, €100 milhões subscritos pelos seus acionistas de referência, €100 milhões por investidores de retalho e ainda €40,7 milhões por 16 investidores institucionais, tendo €70 milhões

EDITORIAL

Pedro Cassiano Santos

sido conseguidos através de oferta pública de troca entre dívida subordinada e outros títulos híbridos do banco e ações Banif. Neste contexto, o Banif iniciou também o reembolso dos CoCos subscritos pelo Estado, tendo reembolsado em agosto €150 milhões. Apesar do reforço da liquidez e níveis de capital dos bancos portugueses, a inadimplência nos financiamentos concedidos continua a subir como consequência da profunda recessão em que Portugal se encontra, significando que o risco de crédito continuará elevado e os bancos terão de manter uma política de *write-down* prudente. O Banco de Portugal considera que os bancos com um rácio *Core Tier 1* acima dos 9% têm capital suficiente para enfrentar o aumento do incumprimento.

Desde abril de 2013, destacamos a entrada em vigor (i) dos Regulamentos Delegados (UE) que completam o Regulamento (UE) n.º 648/2012, cobrindo vários aspetos dos contratos de derivados OTC, do exercício de atividades das Contrapartes Financeiras e Contraparte Não-Financeira e dos Repositórios de Transações, (ii) do Decreto-Lei n.º 58/2013 de 8 de maio, procedendo à revisão do regime aplicável à classificação dos prazos das operações de crédito, juros remuneratórios, capitalização de juros e mora do devedor, (iii) do Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio, introduzindo o novo Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo. Procuramos resumidamente dar conta destas alterações e agradecemos a vossa atenção e, caso surjam comentários ou sugestões sobre estes e outros temas, queiram contactar-nos através do endereço amn@vda.pt.

Pedro Cassiano Santos
Pedro Simões Coelho
Paula Gomes Freire
José Pedro Fazenda Martins
Hugo Moredo Santos
Benedita Aires
Orlando Vogler Guiné
Tiago Correia Moreira
Filipe Ravara
Francisco Eiró
João Mayer Moreira
Pedro Bizarro
Rita Rendeiro
Álvaro Duarte
Ana Moniz Macedo
Carlos Couto
Diogo Belard Correia
João von Funcke
Maria Carrilho
Mariana Padinha Ribeiro
Miguel Cancela de Abreu
Sandra Cardoso
Sebastião Nogueira



3 PALAVRAS PARA OS CRÉDITOS EM INCUMPRIMENTO (NPLs)

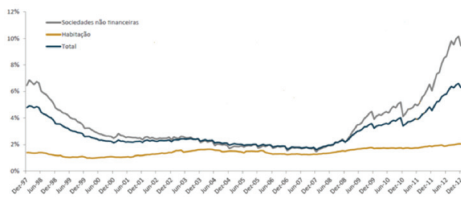
Tiago Correia Moreira / Mariana Padinha Ribeiro

Index

Tendo em conta os **números** publicados recentemente sobre os créditos em incumprimento (NPLs) no mercado português (disponíveis em <http://www.bportugal.pt>), os agentes que tenham um interesse neste tipo de ativos, nomeadamente investidores, devedores e originadores, deverão reconsiderar as suas **perspetivas** sobre os mesmos. As **lições** aprendidas com experiências passadas poderão certamente provar-se úteis, como também se mostrarão úteis novas soluções que permitam ultrapassar os obstáculos ao tratar de NPLs.

1. Os Números

O gráfico apresentado *infra*, publicado pela Associação Portuguesa de Bancos, evidencia desde o final do ano de 2008 um claro aumento de NPLs, particularmente no que respeita a créditos de empresas. Todavia, com o Programa de Ajustamento Económico para Portugal, acordado em maio de 2011, os números relativos a empréstimos de empresas aumentou consideravelmente. Entretanto, e quanto a empréstimos hipotecários, os **números** respeitantes aos NPLs mantiveram-se relativamente estáveis, apesar de também se ter registado um pequeno aumento de 2012 em diante.

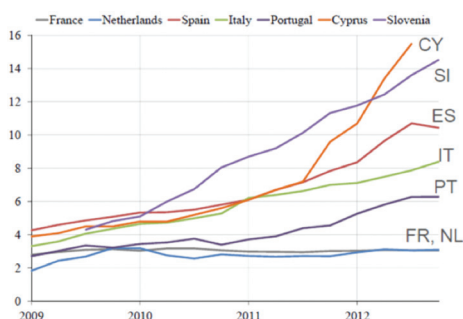


2. As Perspetivas

Uma vez que ainda existe alguma incerteza sobre a melhoria do ambiente económico-financeiro em

Portugal nos próximos anos e, mais concretamente, uma incerteza sobre se o Programa de Ajustamento Económico para Portugal terminará durante o decorrer do ano de 2014, é provável que os números descritos acima sigam a mesma tendência e continuem a aumentar.

De facto, esta é também a **perspetiva** futura a nível Europeu, onde as percentagens em relação a NPLs têm vindo a aumentar continuamente, mesmo em países europeus que não foram sujeitos a quaisquer programas de ajuda financeira.



3. As Lições

As experiências passadas relativamente ao tratamento de NPLs confirmam que existem soluções das quais todos os agentes de mercado podem, direta ou indiretamente, beneficiar. Estas podem incluir (a) a reestruturação do crédito em incumprimento, (b) a subcontratação (*outsourcing*) da gestão da carteira de empréstimos e (c) a titularização dos empréstimos.

Negociação – Reestruturar o empréstimo poderá provar-se uma das melhores alternativas tanto para credores como para devedores da carteira de NPLs.

Os bancos têm vindo a implementar estratégias de reestruturação que permitem uma abordagem mais bem-sucedida na recuperação de empréstimos. Ao renegociar certas condições do empréstimo, incluindo, por exemplo, as datas de maturidade, as taxas de juro aplicáveis, as garantias prestadas e quaisquer pactos financeiros, os bancos deverão conseguir reclassificar os créditos em incumprimento e tratá-los como créditos em cumprimento.

Gestão – Uma gestão eficiente do crédito também revela uma abordagem profícua dos NPLs e existem *players* no mercado Português focados na assistência a bancos e outras instituições de crédito em tais tarefas. A subcontratação (*outsourcing*) da gestão de NPLs por uma sociedade de gestão de créditos qualificada e profissional permitirá aos bancos poupar nos custos da gestão diária das suas relações com os devedores, beneficiando ao mesmo tempo de uma assistência especializada em tais serviços.

Titularização – A venda de NPLs a um veículo de titularização (SPV) é também uma solução possível ao tratar deste assunto. As vantagens da titularização são bem conhecidas e tornam-se ainda mais importantes visto que os bancos estão a ser forçados a cumprir com os exigentes *ratios* de capitais próprios. Uma venda verdadeira (*true sale*) dos NPLs e, consequentemente, o libertar do capital previamente utilizado para cobrir a exposição do banco em relação a tais ativos no balanço, é certamente uma vantagem. A jurisdição Portuguesa tem provado ser capaz de providenciar os mecanismos legais requeridos para a titularização de NPLs. É agora o tempo dos *players* do mercado fazerem o melhor uso possível destes mecanismos.

NOVIDADES E UNIFORMIZAÇÃO NA INFORMAÇÃO E COMERCIALIZAÇÃO DE OIC

Pedro Simões Coelho / Filipe Ravara

Na sequência da entrada em vigor do novo Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo ("RJOIC"), bem como da obrigação de implementação das novas recomendações e orientações nesta área protagonizadas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados ("ESMA"), foi aprovado o Regulamento da CMVM n.º 5/2013 ("Regulamento"), vindo revogar os Regulamentos da CMVM n.º 15/2003 e n.º 8/2007.

O Regulamento, procedendo à regulamentação do novo RJOIC, vem, em primeiro lugar, implementar deveres equivalentes aos que vinculam os Organismos de Investimento Coletivo ("OIC") aos Fundos de Pensões abertos de adesão individual, relativamente à

prestação de informação e à sua respetiva comercialização. São também tipificadas algumas modalidades de OIC, sendo ainda estabelecida a possibilidade de adoção de OIC diferentes dos tipificados no Regulamento. O novo Regulamento define igualmente os termos e condições em que podem ser estabelecidas as categorias de unidades de participação, bem como as regras de fusão, cisão e transformação de OIC.

O Regulamento vem também implementar as orientações e regulamentações da ESMA relativas ao cálculo da exposição global em instrumentos financeiros derivados, às operações de empréstimo e de reporte, à informação a prestar pelos OIC relativas a valores mobiliários transacionados em mercado regulamen-

tado e associados a um índice, e as regras relativas ao cálculo do indicador sintético de risco e de remuneração constante do documento com informações fundamentais destinadas aos investidores.

A introdução deste novo conjunto de regras tem como finalidades principais, por um lado, reforçar a transparência, incrementando os deveres de reporte de informação dos OIC, por forma a permitir tomadas de decisão de investimento fundamentadas por parte dos investidores. Por outro lado, pretende-se acautelar os montantes investidos em OIC, através da imposição de procedimentos que impliquem a execução de políticas de gestão mais sustentáveis destes veículos de investimento.



EM BUSCA DA PROTEÇÃO DO DEVEDOR BANCÁRIO

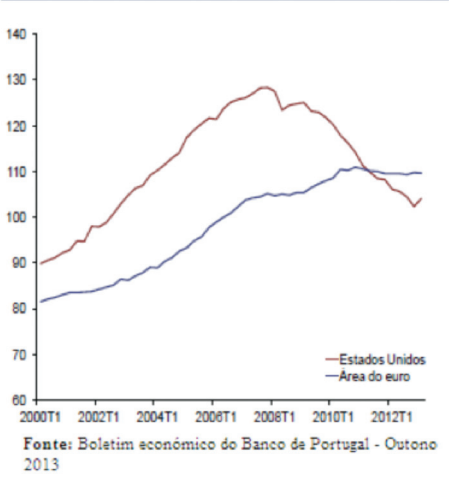
Ana Moniz Macedo / Francisco Eiró

O Decreto-Lei n.º 58/2013 de 8 de maio, aplicável a todas as situações de mora ocorridas após a sua entrada em vigor (setembro de 2013), reconfigurou os regimes jurídicos sobre a contagem do prazo das operações de crédito, juros remuneratórios, capitalização de juros e mora do devedor bancário, que, até então, eram regulados por antigos diplomas assimétricos que se mostravam totalmente desajustados da atual atividade bancária. Com a degradação da situação financeira das famílias e o confronto dos bancos com altas taxas de incumprimento dos contratos de crédito, este regime foca-se especialmente na proteção dos clientes devedores, criando condições para a uniformização e transparência das práticas aplicáveis às situações por ele reguladas. Com este regime, é admitida a capitalização de juros remuneratórios vencidos e não pagos por períodos mínimos de um mês, se expressamente acordada pelas partes. Adicionalmente, deixa de ser permitida a fixação de cláusulas penais moratórias, sendo somente possível a cobrança de uma sobretaxa anual máxima de 3% a crescer à taxa de juros remuneratórios, sendo tal capi-

talização restringida a casos de reestruturação ou consolidação de contratos de crédito. Por outro lado, estabelecem-se limites quantitativos à cobrança de comissões e imputações de despesas pelos intermediários financeiros a título de penalização por incumprimento. Adicionalmente, este regime classifica os contratos de crédito celebrados em contratos de curto, médio e longo prazo, estabelece a fórmula para o cálculo e o momento do pagamento dos juros remuneratórios e confere poderes ao Banco de Portugal para punir a violação destas regras em sede contraordenacional. Este regime tem o mérito de criar condições mais estáveis para os devedores bancários através da definição de conceitos e fixação de limites máximos a cobrar a título de juros, comissões e despesas em caso de mora. Esperamos que o caminho gizado nos dirija para um mercado do crédito mais estável e eficiente.



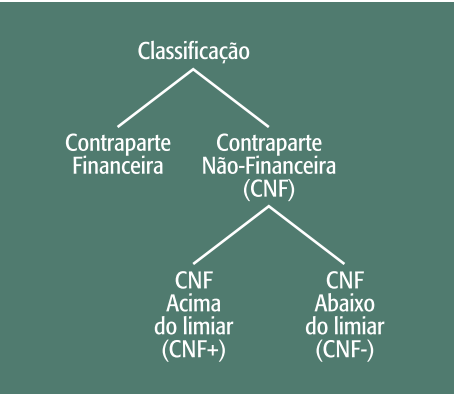
ENDIVIDAMENTO DAS FAMÍLIAS | EM PORCENTAGEM DO RENDIMENTO DISPONÍVEL



DESENVOLVIMENTOS EMIR

Orlando Vogler Guiné / Sandra Cardoso

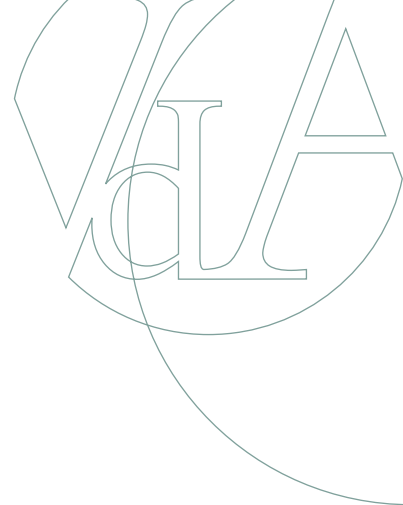
Já passou 1 ano sobre o Regulamento (EU) n.º 648/2012, e foram entretanto aprovados 3 Regulamentos de Execução e 6 Regulamentos Delegados (conjuntamente, a “EMIR”). A ESMA divulgou igualmente umas Q&A, muito úteis, sobre o tema, que podem ser consultadas [aqui](#). Sob a EMIR, as contrapartes são classificadas em Contrapartes Financeiras (“CF”) e Contrapartes Não-financeiras (“CNF”). Estas dividem-se em contrapartes acima (“CNF+”) ou abaixo (“CNF-”) do limiar de compensação, consoante os valores nominais brutos dos seus derivados OTC. O regime aplicável às CNF- é o menos exigente. Por outro lado (Q&A), as CFs deverão poder confiar nas declarações e garantias que prestadas pelas CNF quanto à sua classificação.



Da EMIR resulta um conjunto de alterações procedimentais e contratuais no negócio de derivados OTC, que os intermediários financeiros, nacionais e internacionais, e os seus clientes, têm vindo a implementar. As alterações são objeto de diferentes datas de entrada em vigor, por motivos legais e/ou práticos. Por exemplo, as obrigações de reporte de dados de transações a repositórios ainda não se encontram vigentes, considerando que houve atrasos no registo dos referidos repositórios. A ESMA, numa comunicação datada de 13 de setembro e que está disponível [aqui](#), nota que as comunicações àquelas entidades não deverão começar antes de fevereiro de 2014. Por outro lado, quando a 15 de setembro último as regras relativas à reconciliação e compressão de carteiras e à resolução de litígios entraram em vigor, já as regras relativas aos prazos de confirmação se encontravam vigentes. Quanto às CNF-, por exemplo, os prazos são os seguintes:

Categoria de cliente	Derivados	Prazo
Contraparte não financeira abaixo do limiar de compensação (CNF-)	Swaps de risco de incumprimento de crédito e de taxas de juro celebrados até 31 de agosto de 2013, inclusive	Até ao final do quinto dia útil seguinte à data da transação
	Swaps de risco de incumprimento de crédito e de taxas de juro celebrados após 31 de agosto de 2013 e até 31 de agosto de 2014, inclusive	Até ao final do terceiro dia útil seguinte à data da transação
	Swaps de risco de incumprimento de crédito e de taxas de juro celebrados após 31 de agosto de 2014	Até ao final do segundo dia útil seguinte à data da transação
	Swaps de ações, de taxa de câmbio, de mercadorias e restantes derivados não referidos antes, celebrados após 31 de agosto de 2013 e até 31 de agosto de 2014, inclusive	Até ao final do quarto dia útil seguinte à data da transação
	Swaps de ações, de taxa de câmbio, de mercadorias e restantes derivados não referidos antes celebrados após 31 de agosto de 2014	Até ao final do segundo dia útil seguinte à data da transação

A ISDA tem vindo a publicar um conjunto de documentação e protocolos sobre estas matérias, disponíveis [aqui](#), que as contrapartes poderão utilizar. A opção por uma solução “protocolar” (transversal), que implica seguir um processo de adesão descrito no site da ISDA, ou antes bilateral, apenas entre as contrapartes de um determinado ISDA Master Agreement, deverá ser objeto de cuidada ponderação. A solução prosseguida para um caso poderá não ser a mais adequada para outro caso – a alternativa mais apropriada poderá depender da situação e circunstâncias concretas aplicáveis a cada entidade. A par dos derivados celebrados ao abrigo dos ISDA Master Agreements, têm vindo também a ser promovidas alterações, procedimentais e contratuais, com o mesmo objetivo de cumprimento da EMIR, no âmbito dos contratos-quadro de Direito português, que alguns intermediários financeiros celebraram com os seus clientes para transacionarem derivados.



Index

BREVES

Aviso BdP n.º 3/2013 - Determinação dos Fundos Próprios em Base Consolidada

Acompanhando a evolução das metodologias de cálculo das perdas por imparidade, o Banco de Portugal ("BdP") emitiu o Aviso 3/2013, de 30 de junho, que altera o Aviso 6/2010. O novo Aviso veio, a partir de 30 de setembro, alterar o mecanismo de correção do efeito das provisões e perdas por imparidade no cômputo dos fundos próprios de base consolidados de certas entidades, nomeadamente de sociedades com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e instituições que devam elaborar as suas demonstrações financeiras em base individual e em base consolidada de acordo com as normas internacionais de contabilidade.

A Diretiva n.º 2013/36/EU e o Regulamento (EU) n.º 575/2013

A Diretiva 2013/36/EU e o Regulamento (EU) 575/2013 constituem o enquadramento jurídico que rege o acesso à atividade, o quadro de supervisão e as regras prudenciais aplicáveis às instituições de crédito e às empresas de investimento.

A Diretiva contém, nomeadamente, disposições relativas à autorização da atividade, à aquisição de participações qualificadas, ao exercício da liberdade de estabelecimento e da liberdade de prestação de serviços, ao capital inicial e à supervisão das instituições. Por sua vez o Regulamento contém os requisitos prudenciais aplicáveis às instituições de crédito e às empresas de investimento.

Informação aos consumidores e novas regras sobre contratos de crédito

Com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei 42-A/2013, as Instruções do BdP 12/2013, 13/2013, 14/2013 e 15/2013, em vigor a partir de 1 de julho, vêm ajustar a terminologia dos modelos de ficha quanto aos intermediários de crédito e clarificar o seu preenchimento. Adicionalmente, estabelecem uma nova sistematização dos pressupostos de cálculo da TAEF, ajustam as categorias de crédito existentes, introduzem alterações para melhorar a informação a reportar pelas instituições de crédito e divulgam as taxas máximas aplicáveis aos contratos de crédito aos consumidores no terceiro trimestre de 2013.

Lei n.º 48/2013, de 16 de julho: Medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito ("ICs")

A Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro, que estabelece medidas de reforço da solidez financeira das ICs, foi recentemente alterada. Agora é possível desencadear uma operação de capitalização obrigatória das ICs com recurso ao investimento público, verificados certos requisitos, nomeadamente a não aprovação pela assembleia geral do plano de recapitalização apresentado pela administração provisória nomeada pelo BdP. Esta capitalização obrigatória é proposta pelo BdP ao Ministro das Finanças, que decide quanto à sua oportunidade, termos e condições. Está ainda a ser considerada uma nova alteração à presente lei, tendo sido apresentada pelo Governo na Assembleia da República a Proposta de Lei 181/XII.

Regulamento CMVM n.º 3/2013

O Regulamento CMVM 3/2013, de 30 de maio, veio alterar o Regulamento CMVM 2/2007, de 5 de novembro, procurando completar o processo de registo específico junto da CMVM de consultores para investimento individuais e de sociedades de consultoria para investimento. Admite-se agora como qualificados para esse efeito, a título excecional, os requerentes que, a par de qualificação académica relevante, demonstrem ter experiência profissional de, pelo menos, 10 anos no desempenho de funções no âmbito dos mercados financeiros, *inter alia*, pelo exercício de funções em instituições de crédito ou sociedades de investimento.

Governo das Sociedades – Novo Regulamento

Foi publicado o Regulamento da CMVM 4/2013 ("Regulamento"), que estabelece novas regras uniformizadas relativas ao governo das sociedades, nomeadamente o dever de emissão de relatório sobre a estrutura e as práticas de governo societário para os emitentes com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado em Portugal ou sujeitos a lei portuguesa.

O Regulamento permite aos emitentes a adoção do Código do Governo das Sociedades ("CGS") da CMVM, ou de um outro emitido por entidade vocacionada, sendo que a escolha pelo outro CGS deve ser justificada no relatório anual de gestão.

O novo Regulamento tem como objetivo a sistematização dos deveres de informação exigidos no contexto do governo das sociedades, entrando em vigor em janeiro de 2014.

Vieira de Almeida & Associados - Sociedade de Advogados, RL | www.vda.pt

Av. Duarte Pacheco, 26 - 1070-110 Lisboa - Portugal | lisboa@vda.pt

Av. da Boavista, 3433 - 8º - 4100-138 Porto - Portugal | porto@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 carácter geral, não substituindo o recurso a aconselhamento jurídico para a resolução dos casos concretos.

