

NEWS

BANCÁRIO & FINANCEIRO / MERCADOS DE CAPITALIS

Índice

Editorial	1
Resolução de Instituições de Crédito e Empresas de Investimento	2
Proposta para um Mecanismo de Recapitalização Obrigatória	2
Transposição da Diretiva dos Prospetos para o Ordenamento Jurídico Português	3
Os impactos da lei-quadro relativa às entidades administrativas independentes	3
O Novo Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo	4
Breves	4

Desde a nossa última Newsletter (outubro de 2012) muitos têm sido os avanços e retrocessos no contexto económico e político na Europa e em Portugal.

Assistimos ao agravamento da situação em alguns países como a Grécia ou o Chipre, deixando perscrutar a situação que poderá também aplicar-se no nosso país e nos demais da chamada zona periférica da União Europeia.

Em Portugal, novembro foi o mês de conclusão da sexta avaliação da Troika, tendo sido salientado o resultado obtido em três pilares do programa de resgate: (i) consolidação orçamental; (ii) endividamento público; e (iii) transformação estrutural. O crescimento e a inflação estavam também em linha com os valores estabelecidos no programa. O PIB real contraiu-se 0,8% em termos homólogos no terceiro trimestre de 2012, mas ainda assim um valor ligeiramente inferior ao previsto (1%). Neste período foi ainda aprovado o Orçamento do Estado para 2013, sobre o qual pairaram sérias dúvidas quanto à constitucionalidade de algumas das suas normas. A 5 de abril o Tribunal Constitucional considerou inconstitucionais quatro das normas analisadas: (i) suspensão do subsídio de férias dos funcionários públicos; (ii) corte do subsídio de férias dos reformados; (iii) suspensão do pagamento dos subsídios de férias referentes aos contratos de docência e de investigação; e (iv) aplicação de uma contribuição especial sobre as prestações de doença e de desemprego.

Mostra-se assim necessário que o Governo descubra formas de compensação do impacto deste “chumbo” constitucional, tendo presente as respetivas implicações no défice para 2013.

Em fevereiro realizou-se a sétima avaliação da Troika cujos resultados estão agora dependentes das medidas que o Estado português venha a adotar para assegurar o controlo do défice. Não será certamente um período fácil mas a resistência e resiliência ainda se mantêm. Veremos até quando e onde nos podem conduzir.

Ao nível do mercado, o cenário tem sido animado por alguns desenvolvimentos relevantes e pela conclusão de operações com significado, que precisamente demonstram uma resistência e resiliência que muitos não esperaríamos.

Na esteira do que se verificou anteriormente, quanto à recapitalização dos bancos nacionais, também o Banif foi entretanto recapitalizado pelo Estado português, num processo a que se seguirá uma recapitalização por acionistas privados, de desfecho incerto e na qual todas as energias serão necessárias.

No mercado de ações, destaque para o último dia em que a Brisa teve as suas ações transacionadas em bolsa em consequência da conclusão com sucesso da

EDITORIAL

Pedro Cassiano Santos

OPA que lhe foi lançada pela Tagus.

Nos últimos meses assistimos à continuidade do sucesso das emissões de obrigações vocacionadas para o mercado a retalho, exemplo disso foram as ofertas públicas de distribuição de obrigações de taxa fixa da Mota-Engil ou da Benfica SAD.

Destacamos também a criação do Fundo de Resolução que introduziu um regime de resolução para sociedades financeiras e instituições de crédito no respetivo Regime Geral, consagrando uma nova abordagem para a intervenção do Banco de Portugal. O Banco Central Europeu fixou novas regras para a utilização, como ativo de garantia nas operações de prática monetária do Eurosistema, de obrigações garantidas pelo Estado não colateralizadas por instituições bancárias para uso próprio.

O Governo português apresentou entretanto uma proposta de lei que estabelece um regime de recapitalização obrigatório, estabelecendo medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito no âmbito da iniciativa da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez nos mercados financeiros.

Procuramos dar conta resumidamente destas alterações legislativas nos próximos artigos.

Agradecemos a vossa atenção e, caso surjam comentários ou sugestões sobre estes e outros temas, queiram fazer-nos chegar notícia disso mesmo através do endereço amn@vda.pt.

Pedro Cassiano Santos
Pedro Simões Coelho
Paula Gomes Freire
José Pedro Fazenda Martins
Ana Rita Almeida Campos
Hugo Moredo Santos
Benedita Aires
Tiago Correia Moreira
Orlando Vogler Guiné
Benedita Magalhães da Cunha
Rita Rendeiro
Pedro Bizarro
João Bento
Francisco Eiró
Maria Corrêa Nunes
Diogo Belard Correia
Ana Moniz Macedo
Alvaro Duarte
Carlos Couto
Rita Chambel
Miguel Cancela de Abreu
Maria Carrilho
João von Funcke



RESOLUÇÃO DE INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E EMPRESAS DE INVESTIMENTO

Orlando Vogler Guiné

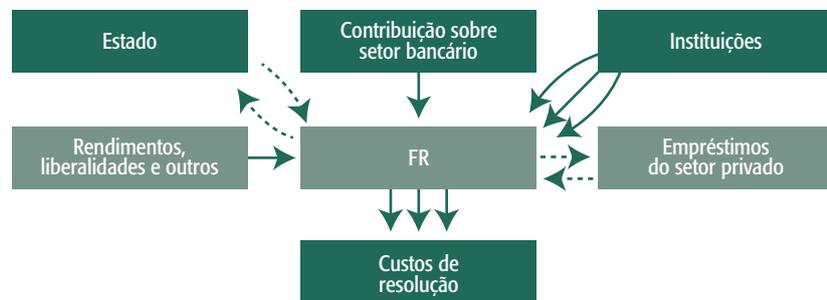
“**Resolução**, s. f. (Do latim *resolutio*). Cessação total da consistência, redução de um corpo em seus princípios (...)” - *Grande Dicionário Português*, Dr. Fr. Domingos Vieira, Porto, 5.º vol, 1874

O regime da resolução de instituições de crédito e empresas de investimento (“**Instituições**”) tem vindo a ser densificado recentemente através de diversos instrumentos, cujo marco inicial foi o Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de fevereiro, que substituiu o Título VIII do Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras (“**RGICSF**”), agora intitulado de “*Intervenção corretiva, administração provisória e resolução*”.

No final do ano, foi publicada a Lei n.º 64/2012, de 20 de dezembro, que estendeu a empresas-mãe de Instituições sujeitas a supervisão em base consolidada a possibilidade de aplicação de medidas de resolução, sem prejuízo da aplicação do mesmo tipo de medidas às suas filiais. No dia seguinte, foi publicada a Portaria n.º 420/2012 (“**Portaria**”), que aprovou o regulamento do Fundo de Resolução (“**FR**”), cujo objeto é a prestação de apoio financeiro à aplicação de medidas de resolução e o desempenho das demais funções legais na execução dessas medidas. Uns dias depois, em 26 de dezembro, o Banco de Portugal publicou o Aviso n.º 18/2012, que fixa o

conteúdo dos planos de resolução que as Instituições devem regularmente aprovar e submeter ao regulador, e demais regras complementares.

Considerando que, num contexto de resolução, o FR poderá não dispor de meios suficientes, prevê-se no RGICSF e na Portaria que, a par de recursos provindos do sistema financeiro e de outras fontes, o Estado possa efetuar contribuições para o FR, nomeadamente sob a forma de empréstimos ou garantias, e como tal recuperáveis a prazo pelo Estado. A determinação das contribuições iniciais, periódicas ou especiais (estas últimas em caso de insuficiência de meios do FR) a cargo das Instituições foi recentemente tratada pelo Decreto-Lei n.º 24/2013, de 19 de fevereiro. Resumidamente, a estrutura de custos associada ao FR é a seguinte:



O Banco de Portugal publicou entretanto duas instruções sobre esta matéria: a Instrução n.º 6/2013, relativa aos modelos de reporte para o apuramento das contribuições inicial e periódicas, e a Instrução n.º 7/2013, que fixa em 0,015% a taxa base para a determinação das contribuições periódicas para o FR no ano de 2013.

Index

PROPOSTA PARA UM MECANISMO DE RECAPITALIZAÇÃO OBRIGATÓRIA

Benedita Aires

Encontra-se, desde fevereiro de 2013, em discussão no Parlamento a Proposta de Lei n.º 127/XII que procede à 6ª alteração à Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro e que estabelece medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito.

Seguindo o que já foi introduzido em alguns ordenamentos jurídicos da União Europeia, como o alemão e o espanhol, a presente Proposta de Lei pretende, entre outras alterações, introduzir um mecanismo de capitalização obrigatória com recurso a fundos públicos. Visa-se permitir que, em situações excecionais suscetíveis de constituir uma ameaça para a estabilidade do sistema financeiro nacional, o Banco de Portugal (“**BdP**”) possa propor, em termos fundamentados, ao membro do Governo responsável pela área das finanças, a realização de uma operação de capitalização, necessariamente a título transitório, sem que a instituição de crédito beneficiária apresente um plano de recapitalização e sem que ocorra a sua aprovação pela respetiva assembleia geral.

Com efeito, nas referidas situações limite, a alteração

visa permitir que o BdP, após nomeação de uma administração provisória que apresente um plano de recapitalização que não venha a ser objeto de aprovação em assembleia geral, possa propor a realização da operação de capitalização obrigatória, a qual não carece da respetiva aprovação em assembleia geral, nem de outros procedimentos legal ou estatutariamente exigidos. Por outro lado, em caso de urgência inadiável, pode o regulador bancário propor que a operação de capitalização obrigatória se realize, sem necessidade de nomeação de uma administração provisória, fundamentado ainda na inadequação objetiva de outros mecanismos de intervenção previstos na lei.

O facto de a proposta enquadrar a aplicação das mencionadas medidas sempre com observância de princípios de adequação, necessidade e proporcionalidade e uma vez demonstrada a insuficiência do recurso a outros procedimentos previstos na lei, não exclui as reações cautelosas das entidades que foram ouvidas. Se por um lado o Banco Central Europeu e a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários enten-



dem que qualquer supressão de direitos dos acionistas exigirá uma consideração cuidadosa à luz do que se encontra estabelecido em matéria de direitos dos acionistas nas diretivas europeias, devendo sempre ser uma medida de último recurso para prevenir o risco sistémico, já a Associação Portuguesa de Bancos preocupa-se com a articulação desta medida com os mecanismos de intervenção e resolução previstos na lei e considera que a capitalização obrigatória configura uma intervenção gravemente restritiva do direito de propriedade dos acionistas da instituição visada.



TRANSPOSIÇÃO DA DIRETIVA DOS PROSPETOS PARA O ORDENAMENTO JURÍDICO PORTUGUÊS

Hugo Moredo Santos / Miguel Cancela de Abreu

O Decreto-Lei n.º 18/2013, de 6 de fevereiro, procedeu à transposição para o ordenamento jurídico português da Diretiva 2010/73/UE, de 24 de novembro (“**Nova Diretiva dos Prospetos**”). Esta veio alterar a Diretiva 2003/71/CE, de 4 de novembro (“**Diretiva dos Prospetos**”) e a Diretiva 2004/109/CE, de 15 de dezembro (“**Diretiva da Transparência**”). Apesar de ultrapassado o prazo de transposição, terminado a 1 de julho de 2012, os particulares podiam já prevalecer-se, por via de um parecer genérico aprovado pela CMVM a 13 de julho de 2012, das disposições da Nova Diretiva dos Prospetos que impunham aos Estados Membros “obrigações incondicionais e suficientemente precisas”, juntamente com as regras que resultavam da entrada em vigor do Regulamento Delegado (UE)

n.º 486/2012 da Comissão, de 30 de março, que concretizou a Nova Diretiva dos Prospetos e que alterou o Regulamento (CE) n.º 809/2004, de 29 de abril, quanto à forma e conteúdo do prospeto e cujas normas são diretamente aplicáveis na ordem jurídica interna.

O regime da Nova Diretiva dos Prospetos, transposto nos termos referidos, consta maioritariamente do Código dos Valores Mobiliários, tendo sido introduzidas, entre outras, as seguintes alterações:

- (a) Alargamento e unificação do conceito de investidor qualificado, quer para efeitos do regime de ofertas públicas, quer no âmbito das atividades de intermediação financeira;
- (b) Aumento do número mínimo de investidores não qualificados destinatários de uma oferta de valores

mobiliários (para 150 pessoas), para que esta seja considerada como uma “oferta pública”;

(c) Aumento do valor nominal unitário de uma oferta de valores mobiliários (para €100 000), para que esta seja qualificada como “oferta pública”;

(d) Exigência de que o sumário dos prospetos contenha as informações fundamentais sobre a oferta, apresentadas de uma forma clara, concisa e harmonizada no âmbito da União Europeia, bem como um conjunto de elementos específicos relativos à oferta;

(e) Clarificação dos termos e prazos em que deve ser publicada uma adenda;

(f) A possibilidade de utilização de um mesmo prospeto em ofertas públicas subsequentes por intermediários financeiros, desde que verificados certos requisitos.

OS IMPACTOS DA LEI-QUADRO RELATIVA ÀS ENTIDADES ADMINISTRATIVAS INDEPENDENTES

Pedro Cassiano Santos / Ana Moniz Macedo

Já foi divulgada a Proposta de Lei n.º 132/XII, de 13 de março de 2013, relativa à lei-quadro das entidades administrativas independentes com funções de regulação e defesa da concorrência.

À semelhança do previsto noutros países europeus e face ao reconhecimento do primado do interesse público das atividades desempenhadas pelos reguladores, este regime visa atribuir maior independência na respetiva atuação, assegurando também a aplicação de garantias estruturais: modelos de boa gestão; autonomia administrativa e financeira e transparência informativa.

O presente regime será aplicável às seguintes entidades, ficando excluídos do seu âmbito o Banco de Portugal e a Entidade Reguladora para a Comunicação Social por serem dotados de tratamento específico em sede constitucional:

Das modificações estruturais relevantes salientamos as seguintes, por representarem um maior impacto face ao atual regime: **(i) imposição de autonomia financeira:** embora muitas das entidades reguladoras (em especial as financeiras) já estivessem sujeitas a este regime, a obrigatoriedade de existência de autonomia financeira e administrativa estende-se agora a todas as autoridades acima mencionadas, as quais devem desenvolver a respetiva atividade fundamentalmente com recurso às contribuições dos supervisionados, taxas e tarifas por si cobradas; **(ii) criação de comissão de fiscalização:** em face da autonomia atribuída, torna-se fulcral a criação de um órgão de fiscalização responsável pelo controlo da regularidade e boa gestão financeira e patrimonial; **(iii) exclusividade e incompatibilidades e impedimentos:** passa a prever-se a obrigatorie-

dade de colaboração em regime de exclusividade por parte dos trabalhadores (o que dita também o fim dos regimes de cessão de trabalhadores entre supervisores e supervisionados) e é imposta uma regra de *cooling off*, nos termos da qual os administradores e titulares de cargos de direção ou equiparados destas entidades não podem estabelecer qualquer vínculo contratual com empresas supervisionadas, vigente pelo prazo de dois anos após a cessação do seu contrato. Como contrapartida da regra, embora exclusivamente definida para os administradores, durante o período de *cooling off*, as pessoas a ele sujeitas, têm o direito a receber metade do seu vencimento mensal em exercício de funções.

Ainda não foi desta vez que se reformou mais profundamente o quadro legislativo das autoridades reguladoras do setor financeiro, reforma há muito anunciada mas que entrou em “banho-maria” e aguarda melhores dias. Há que aceitar que um período mais conturbado é também um período impróprio para processar alterações estruturais no funcionamento dos reguladores de mercado e, com a implementação das regras preconizadas na proposta agora divulgada, sempre se avolumam as normas éticas e os princípios de independência que operam nestas entidades. Muitas das regras agora implementadas já eram aplicáveis à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e ao Instituto de Seguros de Portugal, mas este será ainda assim um (pequeno!) passo no sentido certo.

Financeiras	Não Financeiras	Antigos Institutos Públicos
Comissão do Mercado de Valores Mobiliários	Autoridade da Concorrência	ICP – Autoridade Nacional de Comunicações que se passará a designar apenas Autoridade Nacional de Comunicações
Instituto de Seguros de Portugal	Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos	Instituto Nacional de Aviação Civil, I.P. que se passará a designar Autoridade Nacional de Aviação Civil
	Entidade Reguladora dos Serviços da Águas e Resíduos	Instituto da Mobilidade e dos Transportes, I.P. que se passará a designar Autoridade Mobilidade e dos Transportes
	Entidade Reguladora da Saúde	

O NOVO REGIME JURÍDICO DOS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO: MAIS VALE TARDE DO QUE NUNCA

Index

Pedro Simões Coelho / Pedro Bizarro

Se nos últimos três ou quatro anos nos fosse pedido que indicássemos a área do sector dos mercados de capitais mais necessitada de reforma legislativa e regulatória, a área dos organismos de investimento coletivo (“OIC”) seria uma forte candidata. Confuso, desorganizado e, em alguns pontos, desadequado, o Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo (“RJOIC”) carecia há muito de alterações profundas.

Aproveitando a necessidade de implementar a Diretiva UCITS IV, o legislador português decidiu reformar o RJOIC, substituindo o antigo Decreto-Lei n.º 252/2003, de 17 de outubro, por um diploma inteiramente novo, o

Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio.

Do ponto de vista do conteúdo, o destaque vai para a transposição da Diretiva UCITS IV, particularmente quanto à fixação do regime da fusão transfronteiriça de OIC e ao tratamento específico dos OIC de tipo *master-feeder* (i.e., OIC que investem quase exclusivamente noutro OIC), cuja existência pode determinar que o OIC objeto do investimento não tenha de proceder a recolha de capitais junto do público.

Simultaneamente, até uma avaliação superficial da versão disponível do novo RJOIC permite reconhecer um esforço significativo de organização conceptual e

temática. É difícil antecipar os frutos deste esforço antes de ver como o novo RJOIC se comporta na prática, mas a adoção de um artigo para definição de termos utilizados e as alterações ao elenco dos tipos de OIC existentes poderão contribuir para uma maior facilidade de leitura e interpretação.

Quase dois anos depois da data-limite original para a transposição da Diretiva UCITS IV, Portugal será um dos últimos países da Zona Euro a proceder à mesma. O *timing* pode não ser impecável, mas o facto de se ter aproveitado a oportunidade para rever a fundo um regime que necessitava de reforma merece uma saudação.

BREVES

Aviso n.º 15/2012 do Banco de Portugal - Serviços Mínimos Bancários

O Aviso n.º 15/2012 do Banco de Portugal (“BdP”) veio atualizar os deveres a observar pelas instituições de crédito relativamente à divulgação da sua adesão ao regime jurídico dos serviços mínimos bancários e à publicitação das condições legalmente estabelecidas para que as pessoas singulares possam aceder e beneficiar daquele, revogando o Aviso n.º 4/11 do BdP. De acordo com o Aviso n.º 15/2012 do BdP, as instituições de crédito aderentes devem divulgar publicamente, e em permanência, nos seus balcões ou sítios de internet, a sua adesão ao regime jurídico dos serviços mínimos bancários, estando obrigadas a incluir nos seus precários informações relativas às condições de acesso e de prestação daqueles serviços. Adicionalmente, as instituições de crédito aderentes estão obrigadas a informar todas as pessoas singulares que sejam titulares de contas de depósito à ordem da possibilidade de conversão das mesmas em contas de serviços mínimos bancários, bem como dos requisitos dessa conversão.

Proposta de Lei n.º 98/XII - Proteção do Consumidor

No passado dia 20 de setembro de 2012, o Governo apresentou à Assembleia da República a Proposta de Lei n.º 98/XII (a “Proposta”). Esta iniciativa pretende promover o cumprimento atempado dos contratos e evitar o aumento do endividamento das famílias, contribuindo ao mesmo tempo para a diminuição das pendências cíveis.

Nesse sentido, a Proposta visa alterar a Lei n.º 23/96, de 26 de julho (que estabelece medidas de proteção ao utente de serviços públicos essenciais), a Lei n.º 24/96, de 31 de julho (relativa à defesa do consumidor) e a Lei n.º 5/2004, de 10 de fevereiro (que regula as comunicações eletrónicas).

Regulamento europeu relativo a vendas a descoberto e swaps de risco de incumprimento

Foi aprovado o Regulamento (CE) n.º 236/2012, de 14 de março, que veio estabelecer regras comuns relativas a vendas a descoberto e swaps de risco de incumprimento (“CDS”), harmonizando os deveres de informação e divulgação pública de posições curtas (*short selling*) em toda a União Europeia, impondo restrições às vendas a descoberto sem garantia de detenção dos ativos assim como novas regras para CDS que tenham por objeto dívida soberana e alargando ainda os poderes da *European Securities and Market Authority* (ESMA). Este Regulamento implicou a revogação do Regulamento da CMVM n.º 4/2010 e da Instrução da CMVM n.º 2/2012.

Consulta Pública da CMVM sobre Governo das Sociedades Cotadas

Terminou, a 28 de março de 2013, o prazo de submissão de respostas à consulta pública da CMVM n.º 2/2013 relativa à revisão do atual regime de governo das sociedades. A consulta incidiu em dois projetos: (i) um projeto de regulamento sobre o governo das sociedades cotadas (que revoga o Regulamento da CMVM

n.º 1/2010), que deverá entrar em vigor em janeiro de 2014 e (ii) um projeto de alteração ao Código do Governo das Sociedades. Tendo como objetivo melhorar as recomendações em vigor à luz da experiência recente mereceram especial atenção os problemas relacionados com a transparência do mercado, a proteção dos acionistas, a prevenção de conflitos de interesses e a eficiência do mercado.

Decisão e Orientação do BCE, de 20 de março de 2013

Procurando garantir o igual tratamento das contrapartes no Eurosistema, o conselho do Banco Central Europeu (“BCE”) adoptou a Decisão BCE/2013/6, estabelecendo que, a partir de 1 de março de 2015, as obrigações bancárias não colateralizadas, emitidas pela contraparte que as tenha utilizado, ou emitidas por entidades com relações estreitas com essa contraparte, e garantidas por uma ou várias entidades do sector público do Espaço Económico Europeu (EEE), não serão aceites como colateral nas operações de política monetária do Eurosistema.

Simultaneamente, o BCE emitiu uma Orientação relativa a medidas adicionais temporárias respeitantes às operações de refinanciamento do Eurosistema e à elegibilidade dos ativos de garantia, de acordo com a qual os bancos centrais nacionais não devem ser obrigados a aceitar, como colateral, obrigações bancárias não colateralizadas, emitidas pela contraparte que as tenha utilizado e que não cumpram os requisitos mínimos de *rating* do Eurosistema.

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
Calçada de S. Lourenço, 3 - 2º C - 9000-061 Funchal - Portugal | madeira@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.

