

NEWS

BANCÁRIO & FINANCEIRO / MERCADOS DE CAPITALIS

Índice

Editorial	1
A DMIF e as regras de <i>Know your Customer</i>	2
Penhor Financeiro, Pacto Comissório e Imputação de Votos	2/3
Estes São os Tempos - Algumas Notas a propósito do Reforço dos Poderes de Supervisão do Banco de Portugal	3
Breves	4

Neste segundo número da nossa Newsletter abordamos as alterações legislativas mais significativas ocorridas durante o semestre compreendido entre Outubro de 2007 e Abril de 2008, procurando dar continuidade ao objectivo a que nos propusemos aquando da sua primeira publicação: dar a conhecer a nossa prática neste segmento de actividade, e transmitir, sempre que oportuno, uma perspectiva crítica relativamente às matérias e desenvolvimentos mais relevantes para a actividade financeira em Portugal, tanto na vertente bancária e dos mercados de capitais, como também na vertente seguradora.

Decorridos seis meses desde a última Newsletter e passado que está o primeiro trimestre de 2008 é inevitável fazer um balanço do impacto que o contexto financeiro dos principais mercados internacionais tem tido no mercado português. Com efeito, e ainda reflexo da crise financeira do mercado norte-americano, é natural que se assista a uma travagem na montagem das grandes operações financeiras. No entanto, assistimos também a diversas movimentações no mercado no sentido de, de forma dinâmica e criativa, substituir muitas dessas operações por operações de menor dimensão, mais diversificadas e visando objectivos de outros tipos, sempre relacionados com o acesso mais rápido a facilidades de liquidez. A verdade é que o mercado português (ou melhor dito, o mercado de emissões de dívida a partir de Portugal) dá sinais de não querer parar, antes demonstrando capacidade de adaptação às mudanças através, quer da implementação de novos produtos e soluções, quer através da exploração de estruturas existentes para fins inovadores.

Importa por isso destacar, ao longo do semestre a que respeita esta Newsletter, a implementação de dois novos programas de Obrigações Hipotecárias Portuguesas, afirmando definitivamente este produto no contexto dos mercados de emissões de dívida a partir de Portugal, bem como o lançamento de obrigações permutáveis (ou *exchangeables*), evidenciando uma vez mais a criatividade dos emitentes portugueses, mesmo num contexto assumidamente adverso para o funcionamento dos mercados.

É neste contexto de transição e reflexão dos mercados que destacamos no presente

EDITORIAL

Pedro Cassiano Santos

número da nossa Newsletter informação relativa: (i) às regras *Know your Customer* decorrentes da recente transposição da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF), as quais têm exigido um aumento da sofisticação do exercício da actividade de intermediação financeira; (ii) aos contínuos desafios colocados pelas regras que no nosso Código dos Valores Mobiliários incidem sobre o “exercício concertado de influência” sobre sociedades cotadas; e (iii) ao reforço dos poderes de supervisão do Banco de Portugal no âmbito dos desafios colocados por Basileia II. Adicionalmente, passamos ainda em revista, de forma necessariamente breve, outras novidades legislativas do período Outubro 2007/Abril 2008 e salientamos algumas matérias que aguardam a todo o tempo aprovação ou publicação. Desejando que esta Newsletter vá ao encontro das expectativas dos seus destinatários, continuamos abertos a todos os comentários ou sugestões que entendam transmitir-nos, os quais nos poderão ser remetidos para pcs@vda.pt. Agradeço antecipadamente os comentários que me possam ser transmitidos sobre este nosso segundo número e aproveito a oportunidade para agradecer também os diversos comentários recebidos com relação ao número anterior desta publicação, os quais constituem estímulos à respectiva continuidade.

Pedro Cassiano Santos, Helena Vaz

Pinto, Pedro Simões Coelho,

Paula Gomes Freire, Ana Rita

Almeida Campos, Cláudia

Cruz Almeida, Hugo Rosa

Ferreira, Hugo Moredo

Santos, Joaquim Pedro

Lampraia, Ricardo Seabra

Moura, Benedita Magalhães

da Cunha, Benedita Lima

Aires, Tiago Correia Moreira,

Orlando Vogler Guiné, José Luis

Andrade, Rodrigo Formigal, André Gonçalves, Lara Reis, Sandra Guerreiro, Teresa Ferreira Marques,

Rita Rendeiro e Filipa Serra.



A DMIF E AS REGRAS DE KNOW YOUR CUSTOMER

Ana Rita Almeida Campos e José Luís Andrade

Índice

A entrada em vigor da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros ("DMIF"), veio impor novas e mais exigentes obrigações aos intermediários financeiros, nomeadamente, a elaboração de perfis de investimento de clientes e a realização de testes de adequação.

O dever imposto aos intermediários financeiros de que conheçam sempre os seus clientes (*Know Your Customer*), consagrado na DMIF, obriga a que estes sejam classificados, de acordo com o seu perfil, nas seguintes categorias:

- Contrapartes Elegíveis;
- Clientes Profissionais;
- Clientes Não Profissionais.



Após enquadramento pelo intermediário financeiro dos seus clientes numa das referidas categorias, deverá aplicar-se o princípio da proporcionalidade inversa, segundo o qual a extensão e profundidade

da informação a prestar ao cliente sobre produtos financeiros deve ser tanto maior quanto menor a experiência e conhecimento daquele sobre a matéria. Para além do conhecimento que já é exigido que os intermediários financeiros tenham do seu cliente, a DMIF vem exigir que tal conhecimento seja utilizado para avaliar a transacção mais adequada à natureza e aos conhecimentos e experiência do investidor em causa.

Assim, de forma a evitar que o cumprimento deste dever possa implicar custos injustificados e desadequados face à solicitação de investimento concreta do cliente, a DMIF classifica os instrumentos financeiros em dois grupos:

- Complexos (*warrants*, direitos sobre valores mobiliários, instrumentos derivados, etc) e;
- Não Complexos (acções, obrigações, papel comercial, etc).

Em conformidade com os critérios da DMIF, o intermediário financeiro é obrigado, no âmbito do Código dos Valores Mobiliários (artigo 314º e seguintes) a realizar testes de adequação das operações financeiras ao perfil de cada investidor. Para este efeito aplicam-se dois tipos de testes de acordo com o serviço a

prestar e categoria do cliente:

- *Appropriateness test*: questionário a realizar pelos serviços de investimento que consistam exclusivamente na execução, recepção e/ou transmissão de ordens e se baseia na recolha de informação acerca da experiência e conhecimento do cliente em matéria de investimento, por tipo de instrumento ou por serviço a prestar;
- *Suitability test*: questionário a realizar no âmbito da prestação dos serviços de gestão de carteiras ou consultoria para investimento e que exige a recolha de informação adicional relativa à situação financeira e aos objectivos de investimento do cliente. O teste de *Suitability* deverá ser efectuado a todos os investidores, independentemente da sua categoria.

Tanto o princípio da proporcionalidade inversa como os testes de adequação têm implicado uma reestruturação global do modo como os prestadores de serviços financeiros exerciam a sua actividade antes da DMIF, com resultados práticos consubstanciados na protecção mais eficaz e profissional dos interesses dos seus clientes.

PENHOR FINANCEIRO, PACTO COMISSÓRIO E IMPUTAÇÃO DE VOTOS

Helena Vaz Pinto e Orlando Vogler Guiné

Com a entrada em vigor do DL n.º 105/2004, de 8 de Maio de 2004 - que estabelece designadamente o regime do penhor financeiro - passou a ser legalmente admitido o "pacto comissório" para este tipo de garantia real. Nos termos do artigo 11.º deste diploma e nas condições e com os limites aí estabelecidos, podem, em especial, os bancos convencionar com um seu cliente que, no caso de incumprimento deste, o banco "fará seus" os bens que lhe tenham sido dados em garantia.

Considere-se, então, por hipótese a entidade A que constitui a favor do banco B em garantia do

financiamento por este concedido, um penhor financeiro sobre uma carteira de acções na qual se inclui uma participação relevante (por hipótese superior a 2% dos direitos de voto) da sociedade X, a qual se encontra admitida à negociação no Eurolist by Euronext Lisbon.

Ainda que seja acordado pelas partes que os direitos de voto relativos às acções da sociedade X continuarão a ser exercidos por A na vigência do contrato de penhor financeiro, na medida em que a faculdade conferida ao banco B de fazer sua a "participação qualificada" na sociedade X em caso de

incumprimento de A, é uma faculdade relativa à "transmissibilidade" dessa participação, perguntar-se-á se o acordo sobre tal faculdade se presume "um instrumento de exercício concertado de influência" sobre a dita sociedade X nos termos do n.º 4 do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários ("*CVM*"), sendo, como tal, os direitos de voto relativos à "participação qualificada" em causa imputáveis ao banco B nos termos do n.º 1, alínea h), daquela disposição legal.

continua página 3



Ora, a presunção constante do n.º 4 supra referido tem em vista abarcar determinados tipos de situações que muitas vezes servem de cobertura formal a um efectivo acordo de concertação entre as partes. Tipicamente estão aqui em causa, segundo o entendimento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), situações como sejam acordos de preferência ou o estabelecimento de determinadas opções de venda (“put options”), que nessa medida passaram a estar sujeitos a escrutínio prévio por aquela autoridade. Entendemos, no entanto, que a possibilidade de

execução, num cenário de incumprimento, é uma característica imprescindível de qualquer garantia, designadamente de um penhor, razão pela qual as partes geralmente se preocupam também em clausular em alguma medida a forma de execução. Sendo actualmente o pacto comissório uma forma legalmente admitida de execução de garantias constituídas a favor de certo tipo de entidades, nomeadamente Bancos, é natural que essas entidades recorram a este mecanismo e que o prevejam expressamente nos contratos de garantia constituídos a seu favor. Mas por isso mesmo

também se deve concluir que, no âmbito de um penhor, a eventual futura transmissibilidade das acções empenhadas, mesmo quando para o próprio credor pignoratício, não serve propósitos de concertação. Aquela transmissibilidade é somente pressuposta para a efectivação da garantia em caso de incumprimento, não se deve esta assim achar abrangida pela presunção prevista no CVM e supra referida. Sobre esta matéria conviria por isso que houvesse esclarecimento sobre o sentido de interpretação que o mercado deverá seguir, por parte da CMVM.

Índice

ESTES SÃO OS TEMPOS - ALGUMAS NOTAS A PROPÓSITO DO REFORÇO DOS PODERES DE SUPERVISÃO DO BANCO DE PORTUGAL

Paula Gomes Freire e Tiago Correia Moreira

Índice

A entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 1/2008, de 3 de Janeiro, (“**DL 1/2008**”), veio introduzir algumas alterações ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (“**RGIC**”). O objectivo principal que determinou a sua publicação foi a introdução de mecanismos mais eficazes de protecção dos clientes de serviços financeiros. Para alcançar tal objectivo, foram reforçados os poderes de fiscalização, decisão e sanção da autoridade de supervisão competente neste domínio: o Banco de Portugal. *Sinal dos tempos ou mera (coincidente) evolução legislativa?*

As alterações introduzidas ao RGIC focam-se sobretudo em três áreas principais: (i) acréscimo dos deveres das instituições de crédito, (ii) aumento dos direitos dos clientes e o consequente (iii) reforço dos poderes do Banco de Portugal.

Notamos antes de mais que estas alterações se enquadram num contexto normativo de densificação da regulação do sistema financeiro que busca inspiração nos sábios que sobre tal matéria se pronunciaram: o Comité de Basileia em Supervisão Bancária. Com a adopção do Acordo de Basileia II, sugere este Comité, no âmbito daquele que é conhecido como o pilar II do referido Acordo, que os bancos deverão estar sujeitos a um sistema de supervisão claro e eficaz. É neste contexto que iremos analisar as principais alterações introduzidas. No que se refere ao **acréscimo dos deveres das instituições de crédito**, o RGIC foi alterado com vista

a que (i) as competências técnicas das instituições de crédito sejam asseguradas de forma adequada a manter condições apropriadas de qualidade e eficiência e (ii) seja alargado o âmbito dos deveres de conduta, tanto às relações com clientes como às relações com outras instituições. Adicionalmente, o dever de informação destas instituições de crédito para com os clientes poderá agora vir a ser objecto de *regras imperativas* a emitir pelo Banco de Portugal sobre o conteúdo dos contratos, sendo que a violação dos deveres de informação constituirá contra-ordenação punível. Refira-se ainda que foram igualmente aditados ao RGIC dois novos artigos relativos à adopção, pelas instituições de crédito, de códigos de conduta, sobre os quais o Banco de Portugal poderá emitir instruções, e à sujeição das instituições de crédito ao regime geral da publicidade. Já no que respeita às matérias relativas ao **aumento dos direitos dos clientes**, salientamos o facto de os interesses que agora deverão ser tidos em conta pelos membros dos órgãos de administração das instituições de crédito passarem necessariamente a incluir os de todos os clientes, numa fórmula bastante mais generalizada do que a que foi vigente até aqui. Mais importante que a anterior alteração, é no entanto a disposição introduzida no RGIC relativa a reclamações dos clientes, na qual expressamente se passa a prever a possibilidade dos clientes das instituições de crédito poderem apresentar reclamações *directamente* ao

Banco de Portugal, estabelecendo-se igualmente os princípios gerais a que o respectivo processo de reclamação deverá obedecer.

Institucionaliza-se assim na prática já vigente de forma mais *had hoc* e criam-se condições para que as vozes dos consumidores se façam ouvir com maior força. Todas as alterações e aditamentos supra mencionados reflectir-se-ão naturalmente no **reforço dos poderes de supervisão do Banco de Portugal**, *maxime* através da alteração das regras que estabelecem um poder de supervisão geral tendo em vista assegurar o cumprimento das regras de conduta previstas no RGIC e em diplomas complementares, podendo o Banco de Portugal nomeadamente, emitir recomendações e determinações específicas, bem como aplicar coimas e respectivas sanções acessórias. De referir ainda que se passou a prever expressamente que, no exercício dos seus poderes de supervisão, as recomendações e determinações a emitir pelo Banco de Portugal deverão ser *específicas*, o que claramente representa uma atitude mais intervencionista exigida à referida entidade de supervisão. *Sinal dos Tempos ou mera (coincidente) evolução legislativa?* Em qualquer dos casos, o mundo financeiro apenas sairá beneficiado se o reforço dos poderes das autoridades de supervisão se traduzir efectivamente em melhor supervisão a benefício do mercado e de todos os seus intervenientes. Estes são os tempos. Parece-nos ser este o desafio.

JÁ PUBLICADAS

Mercado Financeiro – Actividade de Consultoria

O Decreto-Lei n.º 357-B/2007, de 31 de Outubro de 2007, transpõe parcialmente para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2004/39/CE, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, e a Directiva n.º 2000/12/CE relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e seu exercício. O Decreto-Lei em causa estabelece o regime jurídico aplicável às sociedades que têm por objecto exclusivo a prestação do serviço de consultoria para investimento em instrumentos financeiros e a recepção e transmissão de ordens por conta de outrem relativas àqueles.

Pretende-se, através do presente diploma, garantir que aquelas sociedades reúnem os requisitos necessários que lhes permitam qualificar-se como empresas de investimento e beneficiar do designado passaporte comunitário. É também de destacar que, enquanto empresas de investimento, as sociedades de consultoria para investimento ficam agora sujeitas a um regime de autorização prévia pela CMVM.

Organismos de Investimento Colectivo

O Regulamento da CMVM n.º 7/2007, de 9 de Novembro de 2007, resulta do impacto da DMIF na actividade dos organismos de investimento colectivo e na das respectivas entidades gestoras e depositários. Neste âmbito, consagra-se o princípio segundo o qual o intermediário financeiro deve não apenas conhecer o seu cliente, mas também averiguar o carácter adequado dos serviços, operações e instrumentos financeiros em causa às circunstâncias pessoais do cliente. Estabelece-se também as novas regras sobre categorização de clientes que obrigam a que o juízo sobre a adequação de um determinado instrumento financeiro aos clientes seja assumido, em primeiro lugar, pelo próprio intermediário financeiro.

Mercado Especial de Dívida Pública – MEDIP

Entrou em vigor, no passado dia 22 de Novembro de 2007, o Regulamento da CMVM n.º 6/2007 relativo ao Mercado Especial de Dívida Pública (MEDIP). O referido Regulamento, que revoga o anterior Regulamento CMVM n.º 22/2000, de 30 de Junho de 2000, tem como principal novidade o facto de deixar de ser obrigatória a troca de informações entre o MEDIP e outros mercados regulamentados em que os mesmos valores mobiliários se encontrem admitidos à negociação, passando, a referida troca de informações, a ser acordada entre as entidades gestoras, caso a caso, de acordo com a nova redacção do artigo 218.º do Código de Valores Mobiliários, resultante da transposição da DMIF.

Novo Sistema de Liquidação em Moeda Estrangeira

A Interbolsa disponibiliza ao mercado, desde o dia 3 de Março de 2008, um novo Sistema de Liquidação em Moeda Estrangeira (SLME), que vem complementar os serviços prestados no âmbito da liquidação de operações sobre valores mobiliários, permitindo a realização de pagamentos em dólares americanos, libras esterlinas, ienes e francos suíços, bem como o pagamento de juros, amortizações e liquidação de operações de mercado, realizados, nessas moedas, na Euronext Lisbon.

Práticas Comerciais Desleais

Entrou em vigor no dia 1 de Abril de 2008 o Decreto-Lei n.º 57/2008, de 26 de Março de 2008, sobre práticas comerciais desleais. O referido diploma estabelece uma proibição geral única das práticas comerciais desleais que distorcem o comportamento económico dos consumidores, incluindo a publicidade desleal, transpondo para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2005/29/CE, de 11 de Maio de 2005. Esta proibição geral é conjugada com disposições sobre os dois tipos de práticas comerciais desleais mais comuns: as práticas comerciais enganosas e as práticas comerciais agressivas, sendo o carácter leal ou desleal da prática comercial aferido através da utilização como referência do consumidor médio.

Contas Poupança-Habitação

O Decreto-Lei n.º 54/2008, de 26 de Março de 2008, determina que, no âmbito das contas poupança-habitação, são eliminadas as penalizações fiscais aplicáveis a levantamentos para os fins não previstos na lei, relativamente aos depósitos efectuados até 31 de Dezembro de 2003 uma vez que já decorreu o prazo de caducidade do direito à liquidação daquelas penalizações, ou seja 4 anos. Determina, ainda, que o disposto no artigo 6.º, número 1, do Decreto-Lei n.º 27/2001, de 3 de Fevereiro (que impõe a anulação de juros vencidos e creditados quando o saldo da conta poupança habitação seja utilizado para fins não previstos na lei), é aplicável, sem carácter imperativo, apenas em virtude da mobilização de saldos resultantes de depósitos efectuados após 1 de Janeiro de 2004, sendo proibida a anulação, pelos bancos, de juros vencidos ou creditados em relação aos depósitos efectuados até 31 de Dezembro de 2003.

Obrigações de Reporte das Sucursais

O Aviso do Banco de Portugal n.º 2/2008 vem alterar o Aviso n.º 12/91 que define as obrigações em matéria de publicidade dos documentos contabilísticos das sucursais em Portugal de instituições de crédito e de outras instituições financeiras estrangeiras, simplificando o procedimento em causa. Assim, as sucursais de instituições de crédito e de outras instituições financeiras com sede fora de um Estado membro da União Europeia e que não adoptem normas e métodos contabilísticos reconhecidos como equivalentes aos vigentes na Comunidade, à semelhança dessas entidades, passam a estar obrigadas a publicar as contas anuais e o relatório de gestão da instituição a que pertencem e, se for caso disso, as contas consolidadas e o relatório consolidado de gestão da referida instituição, bem como, em qualquer das situações apontadas, os relatórios elaborados pela pessoa encarregada do controlo dessas contas num dos jornais com maior tiragem da localidade onde esteja situada a sucursal ou no sítio da Internet do Banco de Portugal.

PARA BREVE...

Crédito à Habitação e Depósitos Bancários

Foi aprovado em Conselho de Ministros o Decreto-Lei que altera o Decreto-Lei n.º 51/2007, de 7 de Março de 2007 (práticas comerciais das instituições de crédito no âmbito da celebração de contratos de crédito à habitação), o Decreto-Lei n.º 430/91, de 2 de Novembro 1991 (constituição de depósitos), e o Decreto-Lei n.º 171/2007, de 8 de Maio de 2007 (arredondamento da taxa de juro nos contratos de leasing, aluguer de longa duração, *factoring* e outros). No que respeita ao **crédito à habitação**, assegura-se a equivalência legal entre a referência para o cálculo de juros e a base utilizada pelo indexante, e, no âmbito dos **depósitos bancários**, acentua-se a transparência das práticas bancárias na remuneração dos depósitos, a harmonização de procedimentos por todas as instituições bancárias no tratamento daqueles e, nessa medida, facilita-se a comparabilidade entre as práticas de instituições concorrentes. Por último, permite-se uma maior adequação do período de referência para o cálculo dos juros nas operações de financiamento das empresas, possibilitando, para os clientes que sejam empresas, e sempre que estas assim o acordem com os bancos financiadores, uma maior adequação do regime às específicas características do seu financiamento.

Reforma do Regime Predial

O Governo Português apresentou em Fevereiro de 2008 a reforma do regime do registo predial e actos conexos para o mercado imobiliário, que deverá entrar em vigor no final de 2008. A sua implementação visa: (i) a criação de Balcões Únicos, (ii) a simplificação de actos e processos e a eliminação de formalidades desnecessárias, (iii) a criação de novos serviços on-line, e, (iv) a criação de preços claros e transparentes. No âmbito da criação dos Balcões Únicos (a) é eliminada a obrigação da celebração de escritura pública para a generalidade dos actos relativos a bens imóveis (que passa a ser facultativa), passando estes actos a poder ser praticados por documento particular autenticado, e (b) os advogados, as câmaras do comércio e indústria, os notários e os solicitadores passam a ter de promover o registo nos actos em que intervenham relativos a imóveis.