

NEWS

BANCÁRIO & FINANCEIRO / MERCADOS DE CAPITAIS

Índice

Editorial	1
Novo Regime do Papel Comercial	2
EMIR – A Regulação de Transações de Derivados em OTC	2
Regulamento (UE) 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho	3
Futura UCITS V	3
Breves	4

Desde a nossa última Newsletter, muitos têm sido os avanços no contexto económico, político e jurídico, tanto na Europa como em Portugal, dos quais procurámos dar conta nos artigos que se seguem.

Importa destacar o facto de a União Europeia ter completado, no dia 15 de abril, provavelmente o maior projeto de integração europeia desde a criação do euro em 1999, com a aprovação formal da última etapa de um processo que irá certamente alterar a gestão de futuras crises bancárias de forma significativa.

O ponto de partida para a construção de uma União Bancária resultou da recente crise bancária, onde as fragilidades dos sistemas nacionais de alguns Estados-Membros foram expostas, denotando-se uma incapacidade por parte de muitos bancos de suportarem as perdas resultantes da sua atividade sem um quadro comum de gestão. A última etapa do processo da União Bancária visa a materialização do seu segundo pilar, o “Mecanismo Único de Resolução” (o “MUR”), destinado a liquidar ou resgatar bancos em dificuldade, estabelecidos em Estados-Membros participantes do Mecanismo Único de Supervisão (mecanismo aprovado em setembro de 2013 pelo regulamento n.º BCE/2014/17 do Banco Central Europeu, que envolve a transferência de parte dos poderes de supervisão bancária da esferas nacionais para a europeia) e sujeitos à supervisão do BCE. A par do MUR, foi também aprovada a constituição de um Fundo Único de Resolução Bancária que financiará a liquidação ou o resgate de bancos europeus em dificuldades, fundamental para o funcionamento adequado do MUR.

Desde outubro de 2013, destacamos a entrada em vigor (i) do Decreto-Lei n.º 40/2014, que assegura a execução do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (EMIR), (ii) do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, estabelecendo novos requisitos prudenciais para as Instituições de Crédito e para as Empresas de Investimento, (iii) do Decreto-Lei n.º 29/2014, que altera o regime das emissões de papel comercial, (iv) da Diretiva UCITS V, que estabelece normas renovadas sobre depositários, remuneração e regime sancionatório dos Organismos de Investimento Coletivo de Valores Mobiliários.

Destaque ainda para a privatização de cerca 70% do capital dos CTT nos mercados internacionais e português, concretizada no início de dezembro de 2013, tendo feito render aos cofres do Estado aproximadamente €500.000.000 e revelado o “apetite” por muitos investidores internacionais em ativos portugueses, encontrando-se agora o capital social dos CTT disperso por mais de 25.000 investidores.

EDITORIAL

Pedro Cassiano Santos

Ao nível da dívida, continua o sucesso de emissões de obrigações para o mercado, destacando-se a emissão pela EDP de €650.000.000 de obrigações a cinco anos, sendo que desta vez a sua taxa de juro se fixou abaixo dos 3%, e a oferta pública de distribuição pelo Banif de €80.000.000 de obrigações, em dezembro de 2013.

Referência igualmente para a conclusão, pela EDP e pela Tagus – Sociedade de Titularização de Créditos, S.A., da operação de colocação em mercado de uma parcela do défice tarifário de eletricidade, decorrente do diferimento por 5 anos da recuperação do sobrecusto da produção de energia do ano de 2013, resultante na emissão de €750.000.000 de obrigações titularizadas, colocadas junto de um conjunto de investidores institucionais internacionais. Esta é mais uma evidência de que os “apetites” dos investidores internacionais por ativos portugueses se alterou face à conjuntura vivida recentemente. Será que estes bons “apetites” se vão manter?

Abril é o mês do início da última avaliação da troika à implementação do programa de assistência financeira, onde serão focadas as medidas duradouras de ajustamento orçamental. Muito mais do que saber como saímos (da saída não há dúvidas, sendo isso, em si mesmo, um magnífico resultado), interessa saber se corrigimos o que estava mal. Este é o grande desafio dos próximos anos, e devemos por isso estar todos afetos aos desenvolvimentos dos próximos meses. Muito agradecemos a vossa atenção e, caso surjam comentários ou sugestões, queiram contactar-nos através do endereço facp@vda.pt.

Pedro Cassiano Santos
Paula Gomes Freire
Pedro Simões Coelho
Hugo Moredo Santos
Benedita Aires
Tiago Correia Moreira
Orlando Vogler Guiné
João Mayer Moreira
Ana Moniz Macedo
Francisco Eiró
Sandra Cardoso
Filipe Ravara
Mariana Padinha Ribeiro
Énia Gouveia
Lourenço Fragoso
Carlos Couto
Sebastião Nogueira
André Menezes Falcão



Hugo Moredo Santos / André Menezes Falcão

O Decreto-Lei n.º 29/2014, de 25 de fevereiro, veio reformular o regime jurídico dos valores mobiliários representativos de dívida de curto prazo, vulgarmente denominados «papel comercial».

Com o objetivo de estimular o recurso a este instrumento, alargando as alternativas de financiamento das empresas, o diploma tem como principal novidade a eliminação dos limites quantitativos à emissão de papel comercial (que até agora não podia ultrapassar o triplo dos capitais próprios do emitente). Ao mesmo tempo, esta flexibilização é acompanhada pelo reforço dos deveres de informação ao mercado por parte da entidade emitente.

Assim, passa a ser possível emitir papel comercial, sem limites à obtenção de fundos e independentemente do nível de capitais próprios do emitente, quando se verifique pelo menos um dos seguintes requisitos: (i) tratar-se de emitente de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado; (ii) apresentação pelo emitente de um rácio de autonomia financeira adequado nos termos a definir em regulamento da CMVM; ou (iii) existir um patrocinador da emissão que detenha em carteira pelo menos 5% da emissão, até à sua maturidade.

A entidade emitente fica isenta destes requisitos sempre que (i) o valor nominal unitário do papel

comercial seja igual ou superior a €50.000,00, ou a subscrição seja efetuada exclusivamente em lotes mínimos de valor igual ou superior a €50.000,00; ou (ii) a emissão seja integralmente subscrita por investidores qualificados.

Outra novidade é a introdução da figura do patrocinador da emissão, o qual terá como principais

funções a criação de mercado e a assistência no cumprimento dos deveres de informação por parte do emitente.

Espera-se que este novo regime venha estimular os mercados de emissão de papel comercial, tornando este instrumento mais apelativo enquanto alternativa de financiamento para as empresas.



EMIR – A REGULAÇÃO DE TRANSAÇÕES DE DERIVADOS EM OTC

Pedro Simões Coelho / Ana Moniz Macedo

Após terem sido apontadas como uma das causas para a crise financeira de 2008, as transações em derivados celebradas fora de mercado regulamentado foram objeto de um nível europeu, através da publicação do Regulamento (UE) n.º 648/2012 de 4 de julho de 2012 relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (“EMIR”) bem como os demais regulamentos europeus de execução.

Para aferir o regime aplicável deverá atender-se ao tipo de transação e, principalmente, à qualidade das partes envolvidas. O EMIR separa as contrapartes financeiras (CF) das contrapartes não financeiras (CnF). As CF são, de um modo geral, instituições reguladas pelas normas comunitárias aplicáveis às atividades bancárias, financeiras, seguradoras e de investimento coletivo. As CnF são as demais empresas estabelecidas na UE, distinguindo-se estas entre CnF+ de CnF- consoante ultrapassem ou não um “limiar da compensação”. A ultrapassagem do limiar calcula-se com base nominal bruto agregado das transações do grupo que integrem e que não se destinem a cobrir riscos decorrentes da sua atividade normal.

Relativamente a cada transação, o EMIR impõe obrigações de reporte e de compensação ou gestão de risco.

O dever de reporte aplica-se a todas as entidades e transações e deve ser exercido através de comunicação de informações a um repositório de transações – entidade prestadora de serviços regulada e autorizada para o efeito. Os repositórios de transações devem conservar a informação evitando duplicações e de forma que facilite a supervisão.

A obrigação de compensação impõe que, em determinadas transações (em função do tipo de contrato e das partes envolvidas), se recorra aos serviços de uma contraparte central (CCP), entidade autorizada e regulada que intermediará as compras e vendas com o objetivo de reduzir o risco sistémico. A entrada em vigor desta obrigação será progressiva e dependerá da aprovação de normas técnicas para cada categoria de derivados, esperando-se a sua aplicação no final de 2014 ou início de 2015. Não se aplicando esta obrigação, o EMIR impõe um conjunto de deveres de gestão de risco, desde a imposição de prazos para a confirmação das transações e de regras para a identificação e resolução de litígios à obrigação de reconciliar periodicamente a carteira e, se possível, proceder à respetiva compressão. Sobre CF e CnF+ recai também o dever de avaliar diariamente a carteira de derivados não sujeitos a compensação e de trocar garantias de cumprimento das obrigações

decorrentes dessas transações com as suas contrapartes. Estas obrigações já se encontram em vigor, com exceção da obrigação de troca de garantias, cuja implementação aguarda a aprovação de normas técnicas, encontrando-se para já prevista para final de 2015. Apesar de o EMIR não carecer de transposição, cumpre a cada Estado-Membro exercer a supervisão do cumprimento dos deveres e decidir as sanções aplicáveis aquando do seu incumprimento, tendo para tal efeito sido recentemente publicado o Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de março. Neste diploma são designados como autoridades competentes para a supervisão dos agentes em causa o Banco de Portugal, a Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários e o Instituto de Seguros de Portugal, tendo, também, sido definido o regime sancionatório aplicável à violação das normas do Regulamento por parte de CF e CnF, sendo estabelecida a possibilidade de aplicação de coimas até €1.000.000 (a CnF) ou €5.000.000 (a CF), bem como de sanções acessórias.

Neste momento é ainda difícil descortinar os efeitos e a exequibilidade deste quadro legislativo no contexto europeu, mas percebe-se uma boa adesão dos mercados a estas regras de transparência que mais não são do que regras preventivas de riscos sistémicos.

REGULAMENTO (UE) 575/2013 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

Index

REQUISITOS PRUDENCIAIS PARA AS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E PARA AS EMPRESAS DE INVESTIMENTO

Orlando Vogler Guiné / Sandra Cardoso

A 26 de junho de 2013 foi aprovado o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (“**Regulamento**”).

O Regulamento veio alterar, essencialmente, o regime aplicável aos fundos próprios das instituições de crédito e das empresas de investimento, no seguimento dos princípios definidos pela Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento.

Assim, o Regulamento veio definir as condições que devem verificar-se para que determinado instrumento seja um instrumento de fundos próprios principais de nível 1, um instrumento de fundos próprios adicionais de nível 1 ou um instrumento de fundos próprios de nível 2, designadamente, o prazo mínimo de vencimento, a possibilidade de reembolso ou de pagamento de juros, conforme constante do quadro seguinte:

O Regulamento consagra um regime transitório para o reconhecimento dos instrumentos já emitidos, integralmente ou de forma reduzida e/ou limitada temporalmente, consoante tenham sido emitidos antes de 1 de janeiro de 2014 e constituam auxílios estatais, ou, não constituindo auxílios estatais, tenham sido emitidos ou eram elegíveis enquanto fundos próprios antes de 31 de dezembro de 2011, e conforme incluam uma opção de reembolso com incentivo a esse mesmo reembolso.

O Regulamento Delegado (UE) n.º 241/2014 da Comissão, de 7 de janeiro de 2014 que completa o Regulamento no que respeita a normas técnicas de regulamentação dos requisitos de fundos próprios das instituições, veio concretizar, entre outros, as situações de incentivo ao reembolso, os procedimentos para que, em consequência de um evento de desencadeamento, seja reduzido o valor de capital dos instrumentos.

Salienta-se ainda o Single Rulebook Q&A da Autoridade Bancária Europeia (“**EBA**”) que presta

esclarecimentos sobre, por exemplo, o regime transitório e o tratamento a atribuir aos instrumentos já emitidos que sejam objeto de alterações.

Este novo regime veio colocar algumas questões às instituições nacionais abrangidas pelo mesmo, tendo em conta os termos do regime transitório previsto no Regulamento, bem como algumas diferenças entre o novo regime e o anteriormente vigente em Portugal (essencialmente constante do Aviso do Banco de Portugal (“**BdP**”) n.º 6/2010 (“**Aviso**”), complementado posteriormente pelo Aviso do BdP n.º 1/2011, de 5 de abril, sobre reforço do rácio “**Core Tier 1**” das Instituições de Crédito), em particular, quanto a prazos mínimos de vencimento, mecanismos obrigatórios de conversão ou de redução do valor dos instrumentos, limitações aos eventos de incumprimento.

Surgem igualmente algumas questões interpretativas, por exemplo, quanto à admissibilidade da inclusão de ações preferenciais de lei portuguesa nos fundos próprios principais de nível 1, tendo em conta o regime nacional de pagamento de dividendos preferenciais (não inferior a 5% do respetivo valor nominal) face ao previsto no Regulamento.

Notamos ainda que já começaram as atualizações de programas de EMTN nacionais, ajustando os *Termos e Condições* à luz do novo Regulamento.

http://www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa?p_id=questions_and_answers_WAR_questions_and_answersportlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-1&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2&questions_and_answers_WAR_questions_and_%20-%20search#search

	Instrumentos de fundos próprios principais de nível 1	Instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1	Instrumentos de fundos próprios de nível 2
Maturidade	Perpétuos	Perpétuos	5 anos no (mínimo)
Absorção de perdas	Possibilidade de cancelamento de distribuições ou redução de valor	Mecanismos de redução de valor de capital, conversão em instrumentos de fundo próprios principais de nível 1; cancelamento de distribuições	N/A
Pagamentos	Depende da existência de fundos distribuíveis	Depende da existência de fundos distribuíveis	Não depende da existência de fundos distribuíveis

FUTURA UCITS V

Pedro Simões Coelho / Filipe Ravara

No dia 15 de abril de 2014 foi aprovada pelo Parlamento Europeu a Diretiva UCITS V (“**UCITS V**”), a qual estabelece normas nomeadamente sobre os seguintes aspetos:

a) Depositários:

Em linha com o disposto na Diretiva n.º 2011/61/EC, de 8 de junho de 2011 relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos, foram acordadas novas normas aplicáveis aos depositários de OICVM.

Segundo estas normas, os depositários passarão a ser responsabilizados pela perda de ativos de OICVM que estejam sob sua custódia, podendo os titulares das unidades de participação acionar diretamente os depositários por tais perdas sem

necessidade de intervenção das respetivas entidades gestoras.

Foi igualmente acordado o estabelecimento da obrigatoriedade de existência de um único depositário por cada OICVM, sendo consideradas entidades elegíveis para desempenhar estas funções os Bancos Centrais, as instituições de crédito e as entidades autorizadas detentoras de capital e estrutura adequados para tal efeito.

b) Política de Remuneração:

Foram ainda acordadas regras relativas à remuneração das pessoas responsáveis pela direção, gestão de risco e controlo interno dos OICVM, por forma a assegurar a transparência das políticas remunera-

tórias, promovendo uma gestão sã e responsável dos mesmos em consonância com as políticas de gestão e de risco estabelecidas.

c) Regime Sancionatório:

No sentido de harmonizar o regime sancionatório aplicável à violação de regras relativas (I) à autorização, (II) operacionalidade e (III) reporte de informação aplicáveis a OICVM, os Estados Membros deverão estabelecer o quadro sancionatório aplicável a tais violações, o qual deverá incluir o estabelecimento de advertências públicas, suspensões temporárias e multas.

A finalização do procedimento de adoção, implementação e respetiva transposição da UCITS V pelos Estados Membros encontra-se projetada para meados de 2016.

2014 ISDA Credit Derivatives Definitions Novas definições e alterações ao contrato standard de derivados de crédito

No passado dia 21 de fevereiro foi publicado pela *The International Swaps and Derivatives Association, Inc.* (ISDA) uma versão revista das definições contidas no 2003 ISDA *Credit Derivatives Definitions* relativa aos termos gerais utilizados nos contratos de derivados de crédito. Foram adicionados novos termos e realizadas alterações a termos existentes com base nas discussões havidas recentemente sobre eventos de crédito e de sucessão, bem como da análise de ocorrência de um potencial impacto de desmoronamento do mercado de derivados de crédito da Zona Euro. A implementação destas definições encontra-se prevista para 20 de Setembro de 2014.

Alterações ao Regime da Recapitalização

A Lei n.º 1/2014, de 16 de janeiro, veio proceder à oitava alteração à Lei n.º 63 -A/2008, de 24 de novembro, relativa às medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito, não sendo aplicável às operações de capitalização em curso à data da sua publicação. Esta alteração determina que uma operação de capitalização com recurso ao investimento público seja precedida de medidas destinadas a reduzir uma insuficiência de fundos próprios, a qual é atestada pelo Banco de Portugal e devendo a instituição de crédito em causa apresentar um plano de reforço de capitais que permita eliminar ou reduzir ao máximo essa insuficiência, incluindo medidas de reforço de capitais, de repartição de encargos e destinadas a evitar a saída de fundos. A Lei prevê que, em conjugação, a instituição apresente ainda uma análise aprofundada da qualidade dos respetivos ativos e uma apreciação prospetiva da adequação dos fundos próprios e, se após estes passos, a insuficiência ainda existir e a instituição pretender que seja coberta com recurso ao investimento público, deverá apresentar um plano de reestruturação, de acordo com os princípios e orientações da UE em matérias de auxílio de estado.

Regime Fiscal Aplicável às Obrigações Titularizadas

A Circular n.º 4/2014, emitida pela Autoridade Tributária, veio esclarecer o âmbito de aplicação do Regime Especial de Tributação dos Rendimentos de Valores Mobiliários Representativos de Dívida previsto na nova redação do Decreto-Lei n.º 193/2005, de 7 de novembro ("**Regime Especial**"). Assim, a Autoridade Tributária confirmou o entendimento que prevê a aplicação do Regime Especial também às obrigações emitidas no contexto das operações de titularização de créditos ("**Obrigações Titularizadas**"), desde que cumpridos os demais requisitos e procedimentos exigidos no Regime Especial, passando os beneficiários efetivos dos rendimentos derivados das Obrigações Titularizadas a beneficiar do regime fiscal nele previsto.

Implementação do Acordo Basileia II em Moçambique

O Aviso n.º 3/GBM/2013, de 13 de Dezembro, do Banco de Moçambique ("**BM**"), que tinha por objeto estabelecer o âmbito e o calendário para a introdução no país de alterações ao regime prudencial e às regras de adequação de fundos próprios tendentes à sua compatibilização com o Acordo de Basileia II, determinou que, a partir de 1 de Janeiro de 2014, o reporte prudencial, por parte das instituições de crédito, passará a efetuar-se exclusivamente em conformidade com este novo regime prudencial.

Para o efeito, o BM publicou, em 31 de Dezembro de 2013, os Avisos n.º 11-17 e 19-20/GBM/2013: Base de Cálculo dos Requisitos Mínimos de Capital para Cobertura de Risco de Crédito, Risco Operacional e Risco de Mercado; Fundos Próprios das Instituições de Crédito; Rácios e Limites Prudenciais; Regime sobre Provisões Regulamentares Mínimas; Compensação e Liquidação Interbancária; Disciplina de Mercado – requisitos de divulgações e Processo de Revisão de Supervisão (SRP).

Taxas Máximas Aplicáveis aos Contratos de Crédito aos Consumidores

A Instrução n.º 2/2014 do Banco de Portugal ("**BdP**"), que entrou em vigor no dia 1 de abril de 2014, veio divulgar as taxas máximas aplicáveis aos contratos de crédito aos consumidores no 2.º trimestre de 2014. As taxas definidas na presente Instrução constituem os limites máximos aos encargos que podem ser contratados em cada tipo de contrato de crédito, o que constitui a única limitação à liberdade de contratação das condições de financiamento. O **BdP**, no uso da sua competência, determinou para o 2.º trimestre de 2014 as seguintes taxas máximas:

1. Crédito Pessoal

- I. Educação, saúde, energias renováveis e locação financeira de equipamentos – 5,7%;
- II. Outros créditos pessoais – 16,5.

2. Crédito Automóvel

- I. Locação Financeira ou ALD (novos) – 7,8%;
- II. Locação Financeira ou ALD (usados) – 9,0%;
- III. Com reserva de propriedade e outros (novos) – 11,1%;
- IV. Com reserva de propriedade e outros (usados) – 14,9%.

3. Cartões de crédito, linhas de crédito, contas correntes bancárias e facilidades de descoberto – 22,1%.

4. Ultrapassagens de crédito – 22,1%.

Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2013

O Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2013 vem estabelecer novos mecanismos, condições e procedimentos para o cumprimento dos deveres preventivos do branqueamento e capitais e de financiamento do terrorismo resultantes da Lei n.º 25/2008, de 5 de junho, para as instituições de crédito, sociedades financeiras, instituições de pagamento e instituições de moeda eletrónica com sede em Portugal, bem como para as sucursais de entidades estrangeiras localizadas em Portugal e as entidades prestadoras de serviços postais que ofereçam ao público serviços financeiros relacionados com matérias sob a supervisão do Banco de Portugal.