



Fevereiro, 2012

BANCÁRIO E FINANCEIRO

NOVIDADES REGULATÓRIAS NO SECTOR FINANCEIRO

PRODUTOS FINANCEIROS COMPLEXOS

CONTEÚDOS EDITORIAIS

PRODUTOS FINANCEIROS COMPLEXOS
Hugo Rosa Ferreira

É INEVITÁVEL A ENTRADA DO ESTADO NO
CAPITAL DOS BANCOS?
Rodrigo Formigal
José Miguel de Albuquerque

DIRECTRIZES DA AUTORIDADE
BANCÁRIA EUROPEIA SOBRE MÉTODOS
DE MEDIÇÃO AVANÇADA
Marisa Larginho
Joana Rodrigues de Brito

ACORDO BASILEIA III - BALANÇO E
NOVIDADES
Hugo Nunes e Sá
Maria José Sousa Leite

Não há muito tempo, a remuneração de produtos de investimento clássicos, como, por exemplo, os depósitos a prazo, era bastante baixa, não despertando grande interesse por parte de quem conseguia poupar e gostaria de investir capitais com perspectivas de algum retorno. As alternativas comportavam quase sempre um risco superior e soluções diferentes, como por exemplo os fundos de investimento, eram pouco conhecidas e mal compreendidas. Perante a necessidade de encontrar alternativas que pudessem captar o investimento de clientes particulares, não só da área de *private banking* mas também da área de retalho, os bancos desenvolveram produtos que, usando uma «veste» tradicional, incorporavam nas fórmulas de cálculo da remuneração activos subjacentes de natureza distinta. Surgiram assim os primeiros produtos financeiros complexos ou instrumentos de captação de aforro estruturados, como então foram designados pelas autoridades de supervisão financeira.

Em matéria de produtos de investimento, a investigação e desenvolvimento anda, quase sempre, à frente da regulação. Não é assim de estranhar que os esforços empreendidos, sobretudo nos últimos 10 anos, no sentido de estabelecer um conjunto de regras norteadoras

do modo como estes produtos são apresentados, explicados e «vendidos» aos investidores particulares tenham sido reactivos. Esta natureza reactiva está, também, patente no projecto de regulamento sobre esta matéria que a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) colocou recentemente a consulta pública. A grande questão que se coloca é se a reacção é proporcional à necessidade ou se o resultado desta «preocupação» não será contraproducente. Vejamos:

Com este projecto de regulamento, a CMVM pretende tornar os produtos financeiros complexos mais compreensíveis e mais transparentes para os investidores. Acontece que se é essa a sua pretensão relativamente ao objecto do regulamento, já no que respeita ao regulamento em si, ou seja, às normas que o compõem, o resultado é, precisamente o inverso. Da leitura do projecto de regulamento conclui-se que, não obstante a intenção ser boa, o resultado que seria alcançado - e que será alcançado se o regulamento que vier a ser publicado não reflectir alterações substanciais ao projecto que agora se encontra em análise - passaria pelo estabelecimento de um emaranhado de regras e condições que, acima de tudo e, em particular, acima da protecção dos investidores,

levariam a uma complexidade e consequente incerteza relativamente ao enquadramento regulamentar e a um enorme impacto da regulamentação nos custos operacionais das entidades comercializadoras.

De facto, alguns aspectos do projecto de regulamento terão, necessariamente, que ser revistos. Desde logo, o seu âmbito de aplicação não se encontra claramente definido, prevendo-se expressamente o âmbito positivo, com recurso a conceitos indeterminados e não definidos, sem se excluir expressamente instrumentos similares cuja sujeição às regras específicas do produtos financeiros complexos não será, estamos em crer, pretendida. Por outro lado, e entre outras soluções merecedoras de reflexão, o projecto

de regulamento confunde capital investido com preço do produto. Ora, tal confusão num produto de investimento não pode existir. Noutra plano, o projecto de regulamento inclui normas sobre comercialização à distância, publicidade e deveres de verificação da adequação do investimento que aparentam ser alheias à disciplina que sobre a matéria já existe. Adicionalmente, chamando à colação, para efeitos de *benchmarking*, parâmetros supostamente emergentes da realidade prática mas cujos valores ou são impossíveis de obter ou serão sempre subjectivos, este projecto de regulamento traria uma enorme incerteza numa matéria tão importante quanto o alerta gráfico que se pretende incluir e que passará a ser, literalmente, a face - ou, neste caso, a mão - mais

visível do produto. Por fim, é de notar - e rever - que com este projecto de regulamento, a CMVM pretende redefinir o conceito de conflitos de interesses indo muito além daquele que é o entendimento mais do que aceite relativamente a esta matéria.

Urge, pois, que seja empreendida uma reflexão profunda sobre este projecto de regulamento e espera-se que todos os interessados participem nesta consulta pública e apresentem contributos para a sua necessária revisão. À semelhança do que tem feito em muitas outras ocasiões, PLMJ não deixará de apresentar o seu.

Hugo Rosa Ferreira

É INEVITÁVEL A ENTRADA DO ESTADO NO CAPITAL DOS BANCOS?

Não obstante o sistema bancário português ter demonstrado uma elevada resiliência ao longo da crise financeira internacional, o ano que ainda há pouco começou traz novos desafios para as instituições uma vez que terão de reforçar a qualidade dos seus fundos próprios, designadamente o seu rácio "Core Tier 1", para um mínimo de 10% até ao final deste ano.

Ciente do esforço considerável que é exigido às instituições, o Governo Português, aprovou a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, sucessivamente alterada e republicada pela Lei n.º 4/2012, de 11 de Janeiro de 2012, que estabelece as medidas de reforço da solidez financeira das instituições através de operações de capitalização com recurso a investimento público para reforço do rácio "Core Tier 1". Alguns bancos portugueses apresentaram já os seus planos de capitalização ao Banco de Portugal, tendo detalhado o modo através do qual pretendem atingir e cumprir o seu rácio "Core Tier 1" com recurso a investimento público.

Não obstante o Banco de Portugal se encontrar a analisar os planos de recapitalização, e os contornos destas operações ainda não serem do conhecimento público, é certo

que o reforço da solidez financeira das instituições de crédito passará, necessariamente, através de um ou de uma combinação dos seguintes mecanismos:

1. aquisição de acções próprias detidas pela instituição de crédito;
2. aumento de capital social da instituição de crédito;
3. outros instrumentos financeiros elegíveis para fundos próprios "Core Tier 1", definidos em avisos do Banco de Portugal;

Interessa por isso avaliar as diferentes consequências que a opção por um ou outro mecanismo possa ter quando o recurso a capitais privados não é bastante e se torna inevitável o recurso ao investimento do Estado.

Nos dois primeiros mecanismos de capitalização o Estado assume desde logo a qualidade de accionista - mesmo que, independentemente da participação que adquira, veja o seu direito de voto limitado a deliberações para as quais se exija maioria qualificada; excepção que terá a sua contra-excepção, se a participação do Estado ultrapassar um limiar, ainda a definir por portaria - com todos os direitos societários associados a essa qualidade. Por esclarecer ficam

os critérios que serão adoptados pelo Governo para determinar o valor das acções próprias dos bancos que serão adquiridas (se ao preço actual de mercado ou por referência a uma avaliação do banco). No caso de aumento do capital social, será necessário considerar também o facto de alguns bancos terem já o seu capital social representado por acções sem valor nominal.

Relativamente ao terceiro mecanismo, foi publicado recentemente o Aviso do Banco de Portugal n.º 4/2012 que torna elegíveis para o cômputo do rácio "Core Tier 1" os instrumentos híbridos que sejam subscritos pelo Estado no contexto de capitalização dos bancos, até um limite máximo de 50% do valor dos fundos próprios de base. Cumpre por isso clarificar o que são estes instrumentos financeiros híbridos (também conhecido por instrumentos híbridos de capital contingente «CoCos»). Muito sumariamente, são valores mobiliários feitos "à medida" - um título de dívida que se converte automaticamente numa acção desde que verificado um determinado evento, por exemplo, a partir do momento em que o rácio "Core Tier 1" atinja determinado nível. Até à verificação desse evento, os "CoCos" reúnem características tanto de capital

como de dívida. Embora estes instrumentos dependam sempre das suas condições concretas (que poderão aproximá-los mais de acções ou de obrigações).

A aquisição de uma posição accionista pelo Estado, com as potenciais consequências no que respeita ao governo societário, conjugada com o respectivo valor de aquisição, pode

por isso ser determinante no momento da escolha entre esta via e a emissão de instrumentos financeiros híbridos enquanto mecanismo preferencial de capitalização das instituições de crédito. Em face do que antecede, facilmente se perceberá que as instituições de crédito tendam a privilegiar a capitalização através da emissão de instrumentos financeiros híbridos, porque permitem

evitar, para já, o envolvimento directo do Estado no seu governo, que em vez de ficar com uma quota-parte da sociedade, fica para já com direitos de crédito sobre a mesma.

Rodrigo Formigal
José Miguel de Albuquerque

DIRECTRIZES DA AUTORIDADE BANCÁRIA EUROPEIA SOBRE MÉTODOS DE MEDIÇÃO AVANÇADA

As Directivas 2006/48/CE e 2006/49/CE introduziram um conjunto de normas relativas à adequação dos fundos próprios das instituições de crédito e das empresas de investimento (“instituições”), determinando, em termos gerais, que as instituições devem deter fundos próprios suficientes para a cobertura do respectivo risco operacional.

O teste de aferição para verificar se os fundos próprios disponíveis são suficientes para o fim visado pode ser feito segundo três métodos diferentes, sendo um deles o Método de Medição Avançada (“AMA”).

O artigo 105.º da Directiva 2006/48/CE veio permitir que as instituições possam usar AMA baseados nos seus próprios sistemas operacionais de avaliação de risco, desde que:

(i) satisfaçam os critérios previstos na Directiva e (ii) a autoridade competente aprove expressamente a utilização dos modelos em causa. Estes preceitos foram, de um modo geral, transpostos para a ordem jurídica portuguesa pelo Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de Abril e desenvolvidos pela regulamentação do Banco de Portugal.

Com vista a facultar linhas de orientação às instituições quanto ao modo de comunicação às autoridades competentes sobre modificações ao AMA, bem como sobre o modo de definir as suas políticas internas nesse domínio, em linha com as expectativas dos supervisores, a Autoridade Bancária Europeia (“EBA”) emitiu, no passado dia 6 de Janeiro, um conjunto de directrizes sobre os procedimentos de aprovação ou

notificação modificações ao AMA pelas instituições às autoridades competentes (“Directrizes”).

As Directrizes têm como objectivo central orientar a disciplina do processo de comunicação entre instituições e autoridades competentes e, bem assim, de aprovação por estas últimas das modificações ao AMA que as instituições que o tenham adoptado pretendam introduzir, estando expressamente excluídas do escopo das Directrizes quaisquer orientações quanto aos requisitos do modelo ou ao sistema de gestão de risco operacional das instituições e, conseqüentemente, quanto aos métodos de cálculo implementados.

As instituições que adoptem o AMA devem, a todo o tempo, assegurar que este método se encontra adequado às especificidades da instituição de modo a garantir que o respectivo perfil de risco real esteja efectivamente coberto. Para este efeito, as instituições devem proceder ao exame regular e modificar o respectivo AMA, conforme adequado para a finalidade visada.

As Directrizes sugerem uma categorização das modificações introduzidas pelas instituições ao respectivo AMA, atendendo ao seu nível de relevância. Assim, as modificações mais relevantes devem estar sujeitas a autorização prévia das autoridades competentes, porquanto podem ter um impacto significativo na qualidade e fiabilidade do AMA e nos rácios de capital das instituições. Diferentemente, as modificações com menor grau de relevância deverão apenas ser notificadas às autoridades competentes.

Com o objectivo de auxiliar na categorização das modificações que as instituições visem introduzir, as Directrizes apresentam um conjunto de critérios não exaustivo que visa norteá-la.

O grande mérito das Directrizes consiste em procurar harmonizar os procedimentos a seguir pelas instituições que adoptam o AMA no diálogo com a autoridade competente, quando visem introduzir modificações ao mesmo, para o efeito clarificando em que situações a aprovação prévia de uma modificação pela autoridade competente é exigida.

Por outro lado, as Directrizes, ao estabelecerem orientações e critérios para a categorização das modificações, podem igualmente vir a ter o mérito de permitir às instituições o desenvolvimento e aperfeiçoamento dos seus AMA em linha com as expectativas e procedimentos das autoridades competentes.

No plano nacional, fica a expectativa quanto ao modo de implementação das Directrizes pelo Banco de Portugal, em particular, quanto à sua postura relativamente à categorização das modificações, tendo em conta que mantém na sua esfera a prerrogativa de reponderação do nível de relevância da modificação.

Marisa Larginho
Joana Rodrigues de Brito

ACORDO BASILEIA III BALANÇO E NOVIDADES

Em resposta à crise financeira internacional de 2008, o Comité de Basileia de Supervisão Bancária publicou em Dezembro de 2010 novos standards relativos a capital e liquidez de instituições financeiras, denominado de Acordo Basileia III (revisto em Junho de 2011).

O Acordo Basileia III apresenta três objectivos essenciais: (i) o reforço da qualidade do capital das instituições financeiras, para suporte dos riscos assumidos por essas entidades (qualidade, consistência e transparência); (ii) o aumento dos níveis de liquidez; e, (iii) a diminuição dos níveis de alavancagem financeira.

Para assegurar aqueles objectivos, as propostas do Acordo Basileia III são reconduzíveis aos seguintes aspectos: (i) reclassificação do capital elegível para efeitos de cálculo dos rácios de capital; (ii) aumento dos limites mínimos de rácios de capital; (iii) e introdução de buffers de conservação de capital (margens de capital).

Na sequência das orientações reflectidas no Acordo Basileia III e da implementação do Programa de Assistência Financeira a Portugal, o Banco de Portugal publicou em 18 de Outubro de 2011, o Aviso n.º 3/2011 (alterado em 25 de Outubro de 2011 e a 20 de Janeiro de 2012).

Na sua versão actual o Aviso n.º 3/2011, impôs que até 31 de Dezembro de 2011 as instituições de crédito visadas reforçassem os respectivos rácios "Core Tier 1" em base consolidada para valores superiores a 9%, impondo ainda que, até 31 de Dezembro de 2012, aquele reforço se cifre nos 10% (mais exigente que o Acordo Basileia III).

De sublinhar que em função do perfil de risco e dos resultados da avaliação de solvabilidade e desalavancagem a desenvolver no âmbito do referido Programa, o Banco de Portugal tem a faculdade de, casuisticamente, determinar níveis mais elevados para o rácio "Core Tier 1" e antecipar o prazo para a conformação com as referidas regras.

Do Aviso n.º 3/2011 resulta ainda a limitação dos fundos próprios utilizáveis para o cômputo dos supra referidos rácios, sendo que apenas deverão ser usados "activos de qualidade". De destacar ainda neste contexto que a utilização da parcela das reservas e dos resultados correspondentes a activos por impostos diferidos, são considerados elegíveis para efeito do cômputo do rácio "Core Tier 1" até a um limite máximo de 50% do valor dos fundos próprios de base.

Em 20 de Julho de 2011, a Comissão Europeia comunicou a sua proposta para acomodação dos standards constantes do Acordo Basileia III na União Europeia, designada de CRD IV. Esta proposta prevê a criação de um Regulamento e de uma Directiva, esta última visando a alteração das Directivas n.º 2006/48/CE e 2006/49/CE – Directiva "Requisitos de Fundos Próprios" - actualmente em vigor.

Em Janeiro de 2012, o Banco de Portugal publicou o resultado do Inquérito realizado a cinco grupos bancários portugueses sobre o estado do mercado de crédito em Portugal e, entre outros, o impacto do Acordo Basileia III naquele mercado.

De assinalar que, no âmbito do referido Inquérito, três daquelas instituições relataram que no último semestre de 2011 houve (i) uma redução considerável dos activos ponderados pelo risco, (ii) um aumento da captação de fundos próprios e (iii) uma aplicação de critérios mais restritivos à concessão de crédito.

Para o primeiro semestre de 2012, a maioria das instituições inquiridas prevê uma diminuição dos activos ponderados pelo risco e dos empréstimos de maior risco, revelando ainda que, para acomodação dos novos requisitos regulamentares, irão aumentar a captação de fundos próprios, designadamente através da emissão de acções.

**Hugo Nunes e Sá
Maria José Sousa Leite**

"Sociedade de Advogados Portuguesa do Ano"

Chambers European Excellence Awards, 2009; Shortlisted 2010, 2011/ Who's Who Legal Awards, 2006, 2008, 2009, 2010, 2011/The Lawyer European Awards- Shortlisted, 2010, 2011

"Melhor Sociedade de Advogados no Serviço ao Cliente"

Clients Choice Award - International Law Office, 2008, 2010

"5ª Sociedade de Advogados mais Inovadora da Europa"

Financial Times - Innovative Lawyers Awards, 2011

"Melhor Sociedade de Advocacia de negócios da Europa do Sul"

ACQ Finance Magazine, 2009

"Melhor Departamento Fiscal do Ano"

International Tax Review - Tax Awards 2006, 2008

Prémio Mind Leaders Awards™

Human Resources Suppliers 2007

A presente Newsletter destina-se a ser distribuída entre Clientes e Colegas e a informação nela contida é prestada de forma geral e abstracta, não devendo servir de base para qualquer tomada de decisão sem assistência profissional qualificada e dirigida ao caso concreto. O conteúdo desta Newsletter não pode ser reproduzido, no seu todo ou em parte, sem a expressa autorização do editor. Caso deseje obter esclarecimentos adicionais sobre este assunto contacte **Hugo Rosa Ferreira** (Hugo.rosaferreira@plmj.pt).