



2009 – Um Ano em Revista
Bancário e Mercado de Capitais



MACEDO VITORINO & ASSOCIADOS
Sociedade de Advogados, RL

Bancário e Mercado de Capitais

A Macedo Vitorino & Associados foi constituída em 1996, concentrando a sua actividade na assessoria a clientes nacionais e estrangeiros em sectores específicos de actividade, de que destacamos o sector financeiro, telecomunicações, energia e infra-estruturas. Desde a sua constituição, a Macedo Vitorino & Associados estabeleceu relações estreitas de correspondência e de parceria com algumas das mais prestigiadas sociedades de advogados internacionais da Europa e dos Estados Unidos, o que nos permite prestar aconselhamento em operações internacionais de forma eficaz.

O nosso Grupo de Direito Bancário e Mercado de Capitais aconselha clientes nas seguintes matérias:

- Financiamentos a entidades públicas e privadas
- Financiamentos para aquisição e fusão de empresas
- Financiamento de projectos
- Locação financeira de bens móveis e imóveis (*leasing*)
- Instrumentos de garantia
- Instrumentos financeiros derivados
- Regime de ponderação de créditos
- Supervisão bancária
- Titularização de créditos

A Macedo Vitorino & Associados é citada em onze das dezoito áreas de trabalho analisadas pelo directório internacional, The European Legal 500, nomeadamente em “Banking and Finance”, “Capital Markets”, “Project Finance”, “Corporate”, “Tax”, “Telecoms” e “Litigation”. A nossa actuação é ainda destacada pela IFLR 1000 em “Project Finance”, “Corporate Finance” e “Mergers and Acquisitions” e pela Chambers and Partners em “Litigation”.

Se quiser saber mais sobre a Macedo Vitorino & Associados por favor visite o nosso website em “www.macedovitorino.com ou contacte-nos através de:

Tel.: (351) 21 324 1900 - Fax: (351) 21 324 1929

Email: mva@macedovitorino.com

Esta informação é de carácter genérico, pelo que não deverá ser considerada como aconselhamento profissional. Caso necessite de aconselhamento jurídico sobre estas matérias deverá contactar um advogado. Caso seja cliente da Macedo Vitorino & Associados, poderá contactar-nos directamente para os contactos acima referidos.

Índice

1. Introdução	1
2. Principais acontecimentos	1
2.1. As grandes obras públicas.....	1
2.2. A evolução da Euronext Lisboa e resultados da banca	2
2.3. As medidas de combate à crise	3
2.4. Em especial, a autorização do BCE para a compra de obrigações garantidas	4
2.5. Anúncio da decisão de reprivatização do BPN	4
2.6. Intervenção no BPP	5
3. As principais alterações a nível regulamentar.....	5
3.1. Alterações ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.....	5
3.2. Alterações ao Código dos Valores Mobiliários.....	6
3.3. Contratos de crédito ao consumo	7
3.4. Alterações ao regime jurídico dos OICVM	8
3.5. Novas regras aplicáveis aos créditos à habitação	9
3.6. A nova regulação dos mercados financeiros	9
4. Perspectivas para 2010	10

Em 2009 a crise financeira internacional deu lugar a uma crise económica, com os Estados a tomarem medidas para evitarem uma recessão grave e prolongada.

Em Portugal, o Governo foi também forçado a tomar medidas excepcionais de apoio ao investimento e à tesouraria das empresas para evitar a sua falência e o aumento do desemprego, tendo-se mantido o enfoque nas grandes obras públicas. De salientar também os primeiros passos que foram dados para a reforma do sistema financeiro.

2. Introdução

O ano de 2009 ficou marcado pelo início da recuperação da crise financeira em resultado das medidas que os Estados e as organizações internacionais tomaram em finais de 2008.

Após a implementação destas medidas assistiu-se a uma discussão alargada e aprofundada sobre a regulação dos mercados e a protecção dos investidores, como aconteceu na Cimeira do G-20 em Londres.

Em Portugal, houve alguma discussão sobre a reforma do sistema financeiro, tendo sido submetida a consulta pública uma proposta de reformulação da estrutura de supervisão do sistema financeiro baseada no sistema *twin peaks*.

Não obstante a intervenção dos Estados tenha evitado o colapso do sistema financeiro, a crise financeira provocaria uma crise económica profunda. Por seu turno, o esforço orçamental resultante das medidas de combate à crise teve como resultado o agravamento das contas públicas, como sucedeu em Portugal em que o *deficit* atingiu os 9,3% em 2009.

Neste estudo passamos em revista os principais acontecimentos de 2009 relativos à banca e aos mercados de capitais, assim como as principais alterações regulamentares, procurando definir algumas perspectivas para o ano de 2010.

3. Principais acontecimentos

3.1. As grandes obras públicas

O investimento público decresceu em 2009, não se tendo verificado a previsão do Governo de crescimento de 33% ao longo de 2009.

Os maiores desenvolvimentos verificaram-se em relação à linha ferroviária de alta velocidade.

O PRN prosseguiu com o anúncio de mais quatro empreendimentos prioritários, mas atrasou-se com a recusa de concessão de vistos.

3.1.1. Rede de alta velocidade

No que se refere aos grandes projectos de obras públicas aprovados em 2008, é de salientar a adjudicação da concessão para a construção e manutenção do primeiro troço de alta velocidade ferroviária em Portugal, Poceirão-Caia, ao consórcio Elos composto pela Brisa, Soares da Costa, Iridium, Dragados, Grupo Lena, Bento Pedroso, Odbrecht, Edifer, Zagop e os bancos Millennium BCP e Caixa Geral de Depósitos.

A concessão do troço Poceirão-Caia engloba a construção e a exploração de 147 km de vias ferroviárias de alta velocidade, bem como a construção das estações de Évora e Caia.

2009 Ano em Revista: Bancário e Mercado de Capitais

Esta concessão envolve ainda a construção e exploração de uma via ferroviária comum entre Caia e Évora, sendo que esta via se destina ao transporte quer de passageiros, quer de mercadorias.

O ano 2009 ficou ainda marcado pela apresentação das propostas para a concessão Poceirão-Lisboa. O consórcio Tave Tejo liderado pela espanhola Fomento Construcciones y Contratas, de que fazem parte ainda a Ramalho Rosa-Cobertar, Empregilo, Cimolai, Conduril e a EHST - European High Speed Trains, apresentou a proposta mais baixa, o que suscitou surpresa nos concorrentes que já pediram a exclusão desta proposta.

3.1.2. Plano rodoviário nacional

O PRN sofreu várias vicissitudes durante o ano de 2009.

Após a adjudicação das concessões lançadas pela Estradas de Portugal, com excepção da Auto-Estrada do Centro, que foi objecto de novo concurso público internacional, o Tribunal de Contas veio recusar o visto prévio a cinco concessões rodoviárias: Auto-Estrada Transmontana, Douro Interior, Baixo Alentejo, Algarve Litoral e Litoral Oeste.

A recusa do visto baseou-se fundamentalmente na aparente violação das regras dos concursos pelo facto de os concorrentes terem apresentado na última fase (*best and final offer* – BAFO) propostas com condições mais desfavoráveis para o Estado face às propostas apresentadas inicialmente.

Apesar de a entidade adjudicante, EP - Estradas de Portugal, S.A., ter alegado que as alterações introduzidas nas propostas finais, incluindo as que foram adjudicadas, teriam resultado da crise financeira internacional, que agravou as condições dos financiamentos, o Tribunal de Contas não aceitou este argumento.

Não obstante esta recusa, a generalidade das concessionárias iniciaram já as obras, o que obrigará as partes a encontrar uma solução de compromisso.

Ainda em 2009 foram anunciados pelo Governo outros quatro empreendimentos prioritários para serem lançados no primeiro semestre de 2010, no âmbito do PRN, incluindo as Concessão da Serra da Estrela, Concessão Vouga, Concessão Tejo Internacional e Concessão Ribatejo.

Estas concessões envolvem cerca de 800km de estradas maioritariamente para requalificar, mas também conservar ou construir. Refira-se ainda que 90% destas estradas não têm perfil de auto-estrada.

3.2. A evolução da Euronext Lisboa e resultados da banca

Apesar da crise económica, as bolsas revelaram uma maior confiança dos investidores e a passagem da crise financeira para a crise económica. De acordo com os indicadores mensais de Dezembro divulgados pela Comissão

2009 Ano em Revista: Bancário e Mercado de Capitais

de Valores de Mercados Mobiliários (“CMVM”), 2009 representou efectivamente uma melhoria face a 2008.

No final de 2009, a capitalização bolsista da *Euronext* Lisboa havia aumentado 31,6%, passando de 204.223,5 milhões de euros para 155.231,4 milhões de euros em 2008. De acordo com a CMVM, o segmento accionista do mercado regulamentado foi o que mais contribuiu para esse incremento com uma subida de 51,8% para 172.304,6 milhões de euros.

No mercado secundário o valor das transacções efectuadas a contado desceu 14,9% para 105.450,3 milhões de euros em 2009. No mesmo sentido, no mercado de futuros as transacções desceram 45,6% para 491,4 milhões de euros.

Não obstante, o índice accionista PSI-20 encerrou 2009 com ganhos nos 8.463,85 pontos, mais 33,5% do que em 2008. Portugal Telecom, EDP e Galp Energia foram os emitentes com maior representatividade no índice no final de 2009.

Por outro lado, a volatilidade do PSI-20 em 2009 também foi mais reduzida, atingindo 18,43%, quase metade da volatilidade registada em 2008 (32,57%).

Para esta melhoria contribui o sector bancário, em que os cinco maiores bancos – Caixa Geral de Depósitos, S.A., Banco Comercial Português, S.A., Banco Espírito Santo, S.A., Banco Santander Totta, S.A. e Banco Português de Investimento, S.A. – apresentaram, no seu conjunto, nos primeiros nove meses de 2009 um aumento dos seus lucros de 6,7%, que ascenderam a € 1.437,6 milhões, merecendo destaque o Banco Santander Totta, S.A., que liderou os lucros com € 399,3 milhões.

3.3. As medidas de combate à crise

A partir de Janeiro de 2009, o Governo norte-americano teve uma intervenção inédita no sector privado, ao investir cerca de US\$70 mil milhões para a capitalização do Citigroup e do Bank of America e garantir operações destes bancos em cerca de US\$415 mil milhões.

A maior parte dos governos continuou em 2009 a reforçar o combate à falta de liquidez do mercado de crédito através de injeção de capital e de redução das taxas de juro. Em Junho, o Banco Central Europeu (“BCE”) emprestou 442 mil milhões de euros aos bancos da Zona Euro para colmatar uma acentuada falta de capital nos mercados, reduzindo a taxa de refinanciamento para 1%.

As taxas de juro atingiram, assim, mínimos históricos em 2009. Em Novembro a Euribor a seis meses fixou-se, pela primeira vez, abaixo da taxa de referência do BCE.

As cimeiras do G-20 tiveram lugar em Londres e Pittsburgh, em Abril e Setembro respectivamente, sendo o tema principal a crise financeira global e a necessidade de regulação dos mercados financeiros.

3.4. Em especial, a autorização do BCE para a compra de obrigações garantidas

Uma das medidas tomadas pelo BCE, em 2 de Julho, com vista a aumentar a liquidez dos bancos, foi a autorização concedida aos Bancos Centrais do Eurosistema, onde se incluía o Banco de Portugal para as aquisições de obrigações garantidas (*covered bonds*) de contrapartes elegíveis, no montante estimado de € 60 mil milhões.

Entre os activos elegíveis para efeitos do programa incluíram-se as (que fossem elegíveis para operações de política monetária, na acepção da Orientação BCE/2000/7, denominadas em euros, emitidas por instituições de crédito constituídas na área do euro ou por outras entidades constituídas na área do euro que cumprissem determinadas condições e detidas e liquidadas na área do euro, desde que se verificassem determinadas condições, e.g.:

- (a) As obrigações garantidas cumprissem os requisitos estabelecidos na Directiva relativa a Organismos de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários (“OICVM”) ou, no caso de obrigações garantidas estruturadas, que fossem elegíveis para efeitos de operações monetárias e oferecessem salvaguardas semelhantes àquelas;
- (b) O emitente fosse uma instituição de crédito constituída na área do euro ou outra entidade constituída na área do euro que apenas emitisse obrigações garantidas que fossem garantidas por uma instituição de crédito constituída nesta área;
- (c) A emissão tivesse um volume mínimo de € 500 milhões ou, em certas situações, um volume menor, mas nunca inferior a € 100 milhões; e
- (d) A emissão tivesse uma notação de crédito mínima “AA” ou equivalente atribuída por, pelo menos, uma das principais agências de notação de risco de crédito.

Este programa teve em vista, entre outros objectivos, melhorar as condições de financiamento das instituições de crédito e das entidades privadas e assegurar a liquidez dos títulos de dívida privada.

3.5. Anúncio da decisão de reprivatização do BPN

Ultrapassada a crise financeira, o Governo anunciou a intenção de reprivatizar o Banco Português de Negócios, S.A. (“BPN”) um ano após a sua nacionalização ocorrida em Novembro de 2008.

De acordo com o anúncio do Governo a reprivatização será levada a cabo através de abertura de concurso para a aquisição de 95% do capital social do BPN, a que poderão concorrer:

2009 Ano em Revista: Bancário e Mercado de Capitais

- (a) Instituições de crédito;
- (b) Companhias de seguros; e
- (c) *Holdings* detidas por instituições de crédito ou companhias de seguros, ou *holdings* que detenham 100% do capital de instituições de crédito ou companhias de seguros.

Os remanescentes 5% do capital social do BPN serão objecto de uma oferta pública de venda reservada a trabalhadores.

Como forma de assegurar a estabilidade da estrutura accionista, prevê-se um período de indisponibilidade das acções representativas de 51%, por um período de 5 anos.

3.6. Intervenção no BPP

Em 2009, o Estado manteve a intervenção sobre o BPP, tendo o Banco de Portugal prorrogado sucessivamente a dispensa do cumprimento pontual de obrigações anteriormente contraídas pelo BPP, prioritariamente no âmbito da actividade de gestão de patrimónios, na medida em que tal se mostrasse necessário à reestruturação e saneamento da instituição.

Em Abril de 2009, o Conselho de Administração do BPP apresentou um primeiro plano de recuperação e saneamento do BPP que incluía, para além da constituição de um fundo de investimento especial (“FEI”), uma operação de capitalização do BPP.

Após várias discussões havidas com o Banco de Portugal, o Ministro das Finanças recusou este plano e apresentou uma proposta limitada apenas à constituição de um fundo de investimento especial (“FEI”) com vista a resolver o problema dos clientes que tinham subscrito os produtos de “retorno absoluto indirecto”, ou seja, investimentos em instrumentos financeiros em que o BPP garantia o capital e/ou uma determinada rentabilidade.

Tal como foi reconhecido pelo Conselho de Administração, a proposta do Governo poderá pôr em causa a continuidade do BPP, atendendo a que, por um lado, retira grande parte dos produtos e dos clientes da gestão do BPP e, por outro lado, não resolve o problema de capitalização do BPP. Deste modo, a via mais provável será a liquidação.

4. As principais alterações a nível regulamentar

4.1. Alterações ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

O Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras (“RGICSF”) foi alterado por quatro vezes em 2009.

Em primeiro lugar, a Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, procedeu à revisão do regime sancionatório no sector financeiro em matéria criminal e contra-

2009 Ano em Revista: Bancário e Mercado de Capitais

ordenacional previsto no RGICSF. Em geral, foram agravados o montante das coimas e as molduras penais aplicáveis a crimes financeiros.

Paralelamente, o RGICSF passou a proibir que as instituições de crédito concedessem crédito a entidades sediadas em jurisdições *offshore* consideradas não cooperantes ou cujos beneficiários últimos sejam desconhecidos. As jurisdições *offshore* consideradas não cooperantes são definidas por aviso do Banco de Portugal.

Para além desta limitação, estipulou-se ainda a obrigação dos bancos de proceder ao registo e de comunicar ao Banco de Portugal as operações de transferência de valor superior a € 15.000 que tenham como beneficiários entidades sediadas em jurisdições *offshore*.

Em segundo lugar, o Decreto-Lei n.º 162/2009, de 20 de Julho, procedeu à transposição da Directiva n.º 2009/14/CE, de 11 de Março, que alterou a Directiva n.º 94/19/CE, de 30 de Maio, relativa aos sistemas de garantia de depósitos, com as finalidades de, por um lado, reforçar e harmonizar a cobertura dos depósitos e, por outro lado, encurtar os prazos de reembolso.

Para além das alterações ao regime do Fundo de Garantia de Depósitos, este decreto-lei veio também reforçar os deveres de informação das instituições de crédito, impondo a divulgação junto dos seus depositantes, de forma facilmente compreensível, de todas as informações pertinentes relativas aos sistemas de garantia de que beneficiem os depósitos que recebem, nomeadamente as respectivas identificação e disposições, bem como os respectivos montante, âmbito de cobertura e prazo máximo de reembolso.

Além do reforço dos deveres de informação das instituições de crédito perante o público e os respectivos depositantes, instituiu-se ainda um dever de informação à entidade de supervisão sobre os termos e condições dos depósitos abrangidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos.

Em terceiro lugar, a Lei n.º 94/2009, de 1 de Setembro, aprovou algumas medidas de derrogação do sigilo bancário.

Finalmente, o Decreto-Lei n.º 317/2009, de 30 de Outubro, transpôs para a ordem jurídica interna o Directiva n.º 2007/64/CE, de 13 de Novembro, relativa aos serviços de pagamento no mercado interno. Além de alterar o RGICSF, este decreto-lei aprovou ainda o regime jurídico que regula o acesso à actividade das instituições de pagamento e a prestação de serviços de pagamento.

4.2. Alterações ao Código dos Valores Mobiliários

Por seu turno, o Código dos Valores Mobiliários (“CódVM”) foi alterado por duas vezes em 2009.

Assim, o CódVM foi alterado, em primeiro lugar, pela já referida Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, que procedeu à revisão do regime sancionatório no

sector financeiro em matéria criminal e contra-ordenacional previsto no CódVM.

O CódVM foi novamente alterado pelo Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto, o qual transpôs para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2006/46/CE, de 14 de Junho, que alterou as Directivas nrs. 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE, do Conselho, relativas às contas anuais de certas formas de sociedades, às contas consolidadas, às contas anuais e às contas consolidadas dos bancos e outras instituições financeiras relativa às contas anuais e às contas consolidadas das empresas de seguros, respectivamente. Em particular, este decreto-lei alterou os requisitos do relatório anual sobre governo das sociedades.

4.3. Contratos de crédito ao consumo

Em 2 de Junho, foi publicado o novo regime de concessão de crédito aos consumidores. Este diploma resultou da transposição da Directiva n.º 2008/48/CE e visou, essencialmente, proteger os consumidores no âmbito das operações de crédito ao consumo que realizam.

Este regime introduziu várias medidas para combater práticas desleais ou enganosas dos bancos, em especial, no que concerne à divulgação de informação na fase pré-contratual, fixando regras específicas para a apresentação dos produtos aos consumidores.

Para evitar eventuais abusos das instituições financeiras, o novo regime estabeleceu limites às comissões de reembolso por amortização antecipada dos contratos de mútuo. Assim, os clientes de crédito ao consumo passaram a pagar no máximo 0,5% de comissão sobre o capital reembolsado antecipadamente, não podendo essa comissão ser superior a 0,25% do montante de crédito reembolsado antecipadamente, se o período decorrido entre o reembolso antecipado e a data estipulada para o termo do contrato de crédito for inferior ou igual a um ano.

O mesmo diploma instituiu uma taxa anual de encargos efectiva global ("TAEG"), que se encontra uniformizada no quadro da Comunidade Europeia.

As taxas de juro praticadas nos contratos de crédito ao consumo, também ficaram sujeitas a limites máximos, considerando-se como usurário o contrato de crédito cuja TAEG, no momento da celebração do contrato, exceda em 1/3 a TAEG média praticada no mercado pelas instituições de crédito ou sociedades financeiras no trimestre anterior.

Na óptica de protecção do consumidor, este decreto-lei contém um regime específico de incumprimento do pagamento das prestações, mais benéfico para o consumidor em relação ao regime equivalente previsto no Código Civil. Assim, ao abrigo deste decreto-lei, as condições que permitem ao credor mutuante resolver o contrato ou que importem para o devedor

mutuário a perda do benefício do prazo são mais restritivas das que as previstas na lei geral.

Por último, importa realçar que, tendo em vista diminuir as situações de incumprimento, ao abrigo da nova legislação o mutuante passou a ter um dever de averiguar a solvabilidade do consumidor, colocando ao seu dispor vários meios para o fazer.

4.4. Alterações ao regime jurídico dos OICVM

A 25 de Junho foi publicado o Decreto-Lei n.º 148/2009 que procedeu à quarta alteração do regime jurídico dos OICVM e suas sociedades gestoras.

Esta alteração resultou da transposição, para a ordem jurídica interna, da Directiva n.º 2007/16/CE, de 19 de Março, também designada Directiva relativa aos Activos Elegíveis no âmbito dos investimentos admissíveis a OICVM (“Directiva dos Activos Elegíveis”).

A Directiva dos Activos Elegíveis definiu os activos elegíveis para investimento pelos OICVM, nomeadamente, valores mobiliários, instrumentos de mercado monetário e outros activos financeiros líquidos, e as condições de admissibilidade desses activos. Por outro lado, esta directiva estabeleceu ainda o que se deve entender por técnicas e instrumentos para efeitos de uma gestão eficaz das carteiras dos OICVM.

Ao abrigo das novas regras agora aprovadas, os OICVM passaram a poder realizar investimentos nos seguintes activos:

- (a) OICVM fechados;
- (b) Veículos de titularização; e
- (c) Derivados de crédito e de índices financeiros sobre activos não directamente elegíveis, nomeadamente sobre derivados de mercadorias e de *hedge funds*.

Apesar do alargamento dos activos elegíveis, o novo diploma eliminou do conjunto de activos elegíveis determinados instrumentos financeiros susceptíveis de, em abstracto, comprometerem a viabilidade ou os resultados dos OICVM. Assim, deixaram de ser considerados como activos elegíveis, designadamente, os instrumentos derivados sobre mercadorias.

Tendo em conta o disposto na Directiva dos Activos Elegíveis, foram também aprofundadas as regras aplicáveis às técnicas e instrumentos de gestão, tendo sido concretizados os critérios para delimitar as técnicas e instrumentos susceptíveis de assegurar uma gestão eficaz das carteiras.

No que respeita às sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, procedeu-se ao alargamento do seu objecto social. Ao abrigo das novas regras, as sociedades gestoras estão agora habilitadas a prestar serviços de registo e depósito de unidades de participação de OICVM, embora continuem

a não poder exercer funções de depositário dos activos dos OICVM que gerem.

4.5. Novas regras aplicáveis aos créditos à habitação

A 16 de Outubro, entrou em vigor o Decreto-Lei n.º 192/2009, de 17 de Agosto, que veio estabelecer novas regras para o crédito à habitação.

A preocupação fundamental deste diploma foi conferir uma maior protecção ao consumidor que recorre a este tipo de crédito.

Uma das alterações introduzidas foi a extensão das regras aplicáveis aos créditos à habitação aos créditos paralelos a estes, nomeadamente, a contratos de crédito para fazer face a despesas complementares da aquisição de imóveis.

Quanto às comissões de transferência e amortização dos créditos paralelos ao crédito à habitação, passaram a estar sujeitas ao limite máximo de 2% ou 0,5%, consoante se trate de um crédito com taxa variável ou com taxa fixa.

Este diploma procedeu à criação de uma nova taxa, a Taxa Anual Efectiva Revista ("TAER"). A TAER permite comparar os encargos com o empréstimo consoante haja ou não aquisição de outros produtos ou serviços. A instituição desta taxa foi justificada com a prática comum nas instituições bancárias de reduzir o *spread* nos créditos à habitação em caso de aquisição de outros produtos ou serviços financeiros.

O novo regime pretendeu ainda eliminar a possibilidade de as entidades bancárias aumentarem a todo o tempo o *spread* dos créditos à habitação. Assim, o novo regime determinou que o direito de exigir o cumprimento de condições que justificaram bonificações no *spread* caduca um ano após o seu incumprimento.

As regras sobre as limitações das comissões de amortização e transferência de créditos paralelos passaram a aplicar-se a todos os contratos em execução no momento da entrada em vigor destas novas regras.

4.6. A nova regulação dos mercados financeiros

Os ministros das Finanças da União Europeia assumiram em Dezembro um compromisso com vista à criação de quatro autoridades de supervisão europeia, em resposta à crise financeira.

Por um lado, pretende-se criar uma entidade com o fim de tratar o risco sistémico e a estabilidade financeira global, que será controlada pelo BCE, e que terá como função principal emitir recomendações.

Por outro lado, a nível microprudencial, pretende-se transformar os actuais três órgãos de supervisão consultiva para a banca, os seguros e os mercados de valores, em autoridades com poderes formais, que em última análise

2009 Ano em Revista: Bancário e Mercado de Capitais

podem impor condutas às autoridades nacionais, quando estas violem expressamente legislação e orientações europeias.

A União Europeia também discutiu durante todo o ano de 2009 alterações à Directiva sobre os fundos de garantias de depósitos, tendo colocado o assunto em discussão pública.

A 11 de Dezembro, a Câmara dos Representantes dos Estados Unidos da América aprovou um pacote de várias medidas de reforma financeira. A discussão tem sido abrangente e envolve temas como a criação de uma nova agência para a protecção dos consumidores de produtos finais.

No Reino Unido surgiram novos diplomas que vêm introduzir alterações à regulação dos mercados financeiros. Foi apresentado em Novembro o diploma dos Serviços Financeiros (*Financial services Bill*) que vem reforçar os poderes da Autoridade Reguladora dos mercados financeiros no Reino Unido (*Futures and Securities Authority*).

Em geral, os Estados têm vindo a reforçar as garantias de depósitos como meio para promover a estabilidade dos mercados em caso de crise. No entanto a crise e as dificuldades dos Bancos têm fustigado estes fundos de garantia. O Fundo de Garantia de Depósitos norte-americano revelou, no terceiro trimestre, um saldo negativo de cerca de US\$8,2 mil milhões.

5. Perspectivas para 2010

Em 2010 deverá assistir-se a uma recuperação muito modesta da economia portuguesa, a qual deverá ser mais lenta do que a dos restantes países europeus.

Relativamente às grandes obras públicas, aguarda-se com expectativa o desfecho do segundo concurso público do TGV, havendo o risco de litígio no caso de adjudicação ao consórcio Tave Tejo. Por outro lado, alguns projectos e concursos, como sucede com as auto-estradas, poderão vir a ser suspensos face aos constrangimentos orçamentais.

Em relação à construção do novo aeroporto, deverá haver novos desenvolvimentos em 2010 depois de o Governo ter já anunciado a privatização de parte do capital da ANA - Aeroportos de Portugal SA.

Ao nível regulamentar, é expectável que, para além das alterações resultantes de directivas comunitárias e compromissos que venham a ser assumidos a nível internacional, se inicie a implementação do novo modelo de supervisão proposto pelo Ministério das Finanças, designado *twin peaks*.

A implementação deste modelo visa resolver os problemas identificados no modelo actual, o qual assenta num modelo tripartido de supervisão, no qual o Banco de Portugal acumula funções de banco central e de entidade responsável pela supervisão das instituições de crédito e sociedades

financeiras, a CMVM supervisiona os mercados de valores mobiliários e instrumentos financeiros derivados e o Instituto de Seguros de Portugal (“ISP”) exerce competências no sector segurador e de fundos de pensões.

Este modelo tem sido criticado, nomeadamente por gerar sobreposições de actos de supervisão, não dar resposta adequada aos conglomerados financeiros e ser susceptível de gerar conflitos de interesse no seio das autoridades de supervisão prudencial e comportamental.

De acordo com a proposta do Governo, o novo modelo deverá assentar em duas entidades autónomas e independentes, com poderes transversais sobre todos os sectores do sistema financeiro, ao contrário do que sucede actualmente.

Neste quadro, o Banco de Portugal deverá ter poderes de supervisão ao nível prudencial, e uma nova autoridade de supervisão, que deverá resultar da fusão entre a CMVM e o ISP, será responsável pela supervisão comportamental, sendo que as duas entidades terão poderes de supervisão sobre todas as entidades do sector financeiro.