



# Momentum

Financeiro e Governance

12 de julho de 2012

## NOVAS REGRAS EUROPEIAS SOBRE SHORTSELLING E CREDIT DEFAULT SWAPS

(Regulamento (UE) N.º 236/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de Março de 2012)

O Parlamento Europeu e o Conselho da UE aprovaram finalmente as regras comuns aplicáveis diretamente em todos os Estados-Membros, relativas a vendas a descoberto e swaps de risco de incumprimento.

O regulamento ora aprovado harmoniza os deveres de informação e de divulgação pública de posições curtas em toda a UE, impõe restrições às vendas a descoberto sem garantia de detenção dos ativos e confere extensos poderes à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) para impor restrições adicionais em situações de emergência.

O novo enquadramento inclui ainda normas específicas aplicáveis às posições curtas em dívida soberana. Destaca-se, a este respeito, a proibição de tomada de posições não garantidas em swaps de risco de incumprimento soberano, embora esteja prevista a possibilidade de os



Estados Membros suspenderem esta proibição, nas respectivas jurisdições, em determinadas circunstâncias.

Relativamente às ações, o regulamento introduz um requisito de notificação às autoridades competentes dos Estados Membros das posições curtas que excedam 0,2% do capital social do emitente e sempre que ocorra um aumento posterior correspondente a 0,1%, bem como a exigência de divulgação pública sempre que seja atingido o limiar de 0,5% e, subsequentemente, a cada aumento de 0,1%. Já a notificação da tomada de posições curtas em dívida soberana é exclusivamente dirigida às autoridades competentes dos Estados Membros, sem divulgação pública.

De notar que o regulamento exclui da definição de venda a descoberto as transmissões de valores mobiliários efetuadas no âmbito de contratos de repo, de acordos de empréstimo e de contratos de futuros ou outros de derivados em que seja acordada a venda de valores mobiliários a um preço determinado numa data futura.

Provavelmente em resultado da influência exercida por Estados Membros zelosos da liquidez dos seus respetivos mercados de dívida pública, as restrições impostas à tomada de posições curtas em dívida soberana são um pouco mais relaxadas do que as impostas para as ações, bastando, no âmbito do short selling de dívida soberana, que o vendedor tenha uma expectativa razoável de que a liquidação possa ser efetuada quando for devida.



O regulamento prevê, ainda, certas isenções para atividades de market making e emittentes cuja plataforma de negociação principal das respetivas ações se situe fora da UE.

A forma legal de regulamento, escolhida para conferir aplicabilidade direta a este novo enquadramento, permitiu também que fossem conferidos às autoridades competentes ao nível dos Estados Membros e à ESMA os poderes necessários para intervir nos mercados em situações de crise. À ESMA são atribuídos poderes para coordenar as medidas tomadas pelas autoridades competentes ou para tomar ela própria medidas em situações excepcionais, de emergência, exigindo a comunicação ou divulgação pública de informação ou impondo restrições adicionais a determinadas transações, sempre que estas medidas se mostrem necessárias para assegurar a estabilidade financeira da UE, o caso tenha implicações transfronteiriças e nenhuma autoridade competente tenha tomado medidas suficientes para enfrentar a ameaça.

O regulamento produz efeitos a partir de 1 de Novembro de 2012. Salvaguardam-se, no entanto, as transações com swaps de risco de incumprimento soberano concluídas antes de 25 de Março de 2012, as quais poderão ser mantidas até à data de vencimento do contrato.

As restrições nacionais e/ou os requisitos de informação implementados pelos Estados Membros em resposta à crise financeira que já estivessem em vigor antes de 15 de Setembro de 2010, e que ainda se mantenham em vigor, poderão permanecer aplicáveis até 1 de Julho de 2013, desde que tenham sido notificadas à Comissão Europeia



Momentum

Financeiro e Governance

até 24 de Abril de 2012. Já as medidas nacionais instituídas depois de 15 de Setembro de 2010 caducam em 1 de Novembro de 2012. A regulamentação Portuguesa dos deveres de informação relativos à tomada de posições curtas é anterior a 15 de Setembro de 2012. Todavia, considerando que não foi tornada pública qualquer notificação à Comissão Europeia, as regras do presente regulamento quanto a esta matéria serão aplicáveis em Portugal a partir de 1 de Novembro de 2012.

Sofia Thibaut Trocado | Mariana Duarte Silva  
stt@servulo.com | mds@servulo.com

Sérvulo & Associados | Sociedade de Advogados, RL

This publication was prepared by Sérvulo & Associados exclusively for information purposes and its content does not imply any sort of legal advice nor establish a lawyer client relation  
Total or partial copy of the content herein published depends on previous explicit authorization from Sérvulo & Associados.

Rua Garrett, n.º 64 1200-204 Lisboa - Portugal Tel: (+351) 21 093 30 00 Fax: (+351) 21 093 30 01/02  
geral@servulo.com www.servulo.com