



CMVM



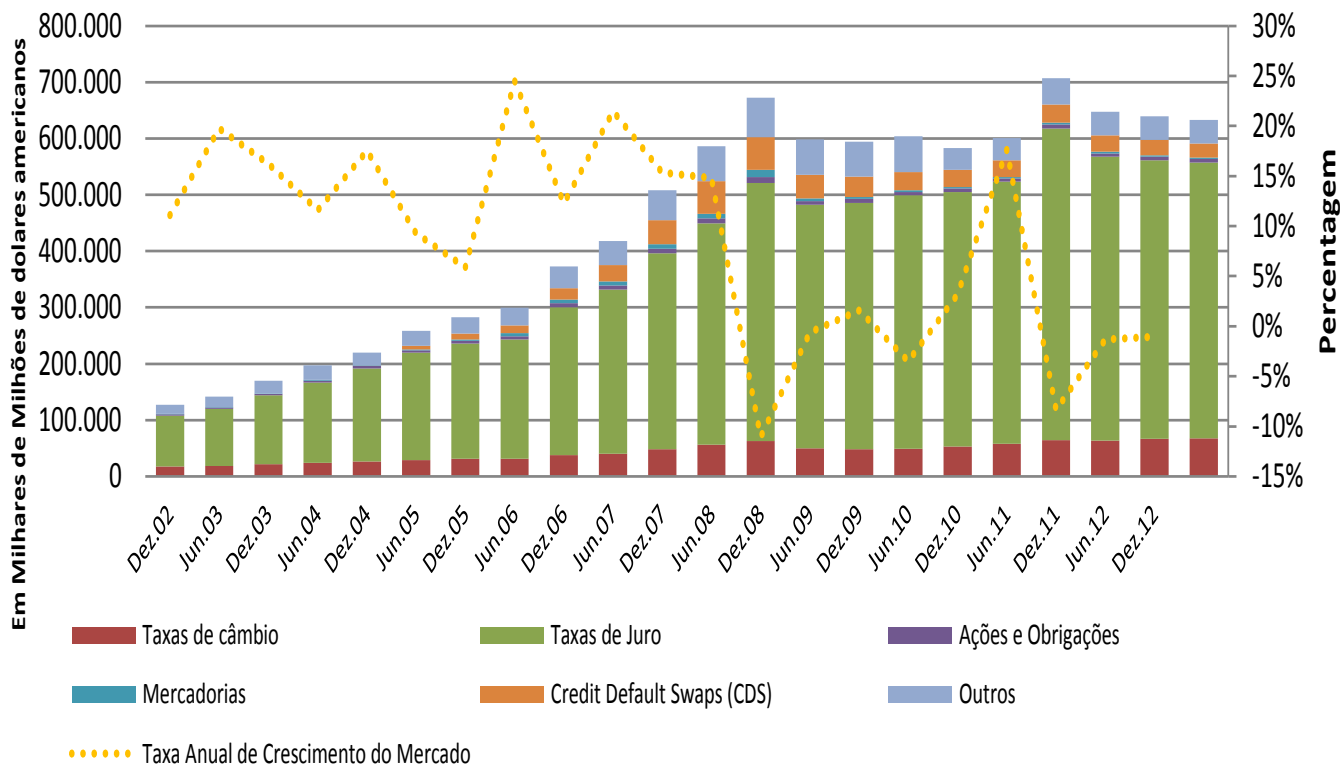
Apresentação à Comissão Parlamentar de Inquérito à Celebração de Contratos de Gestão de Risco Financeiro por Empresas do Sector Público



CMVM

IMPORTÂNCIA DO MERCADO DE DERIVADOS

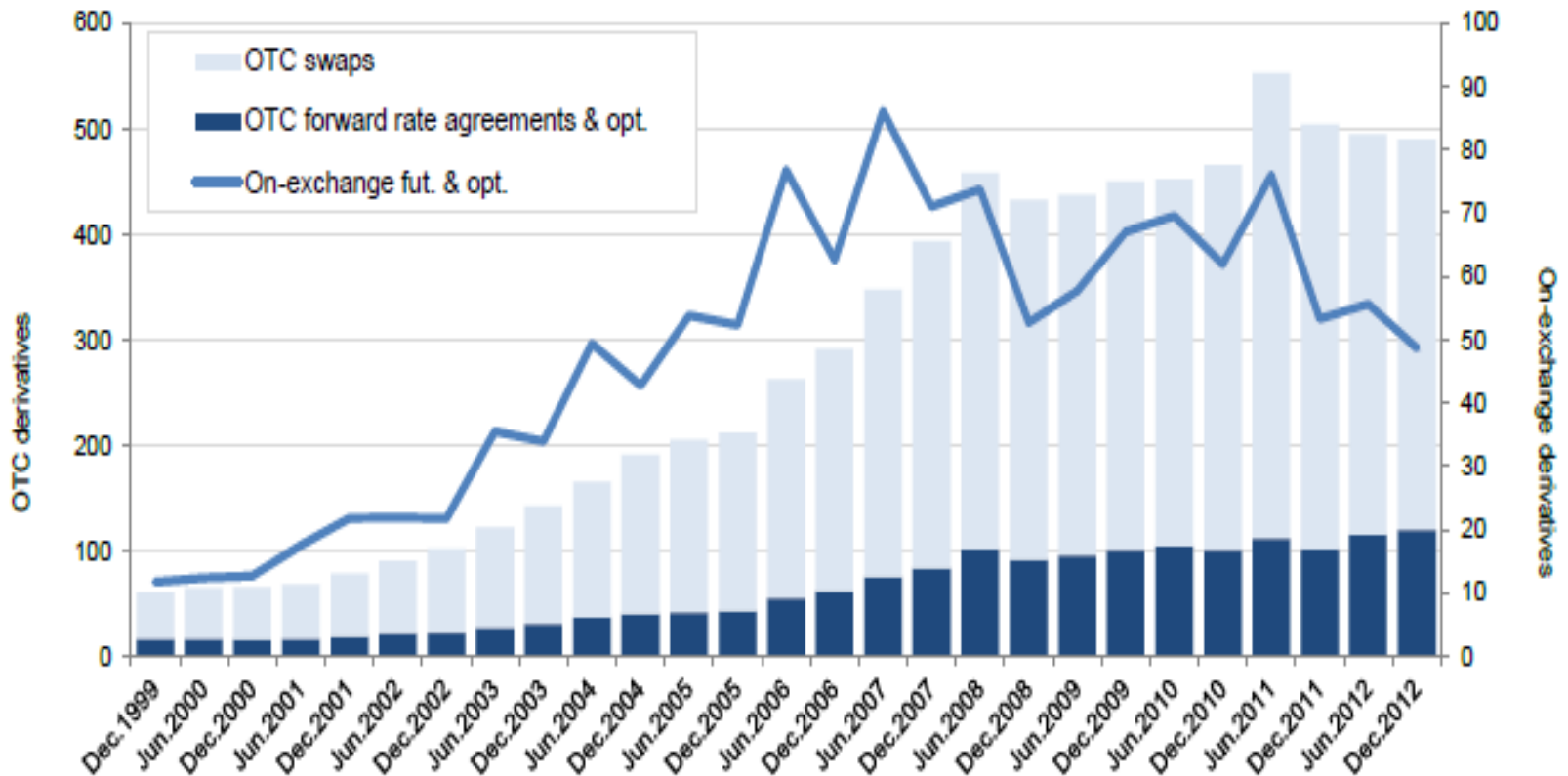
Valor Nocial *Outstanding* no Mercado de Derivados OTC



*Em milhares de milhões de USD

IMPORTÂNCIA DO MERCADO DE DERIVADOS

Valor Nocial *Outstanding* dos Contratos Negociados Sobre Taxas de Juro nos Mercados ETD e OTC*

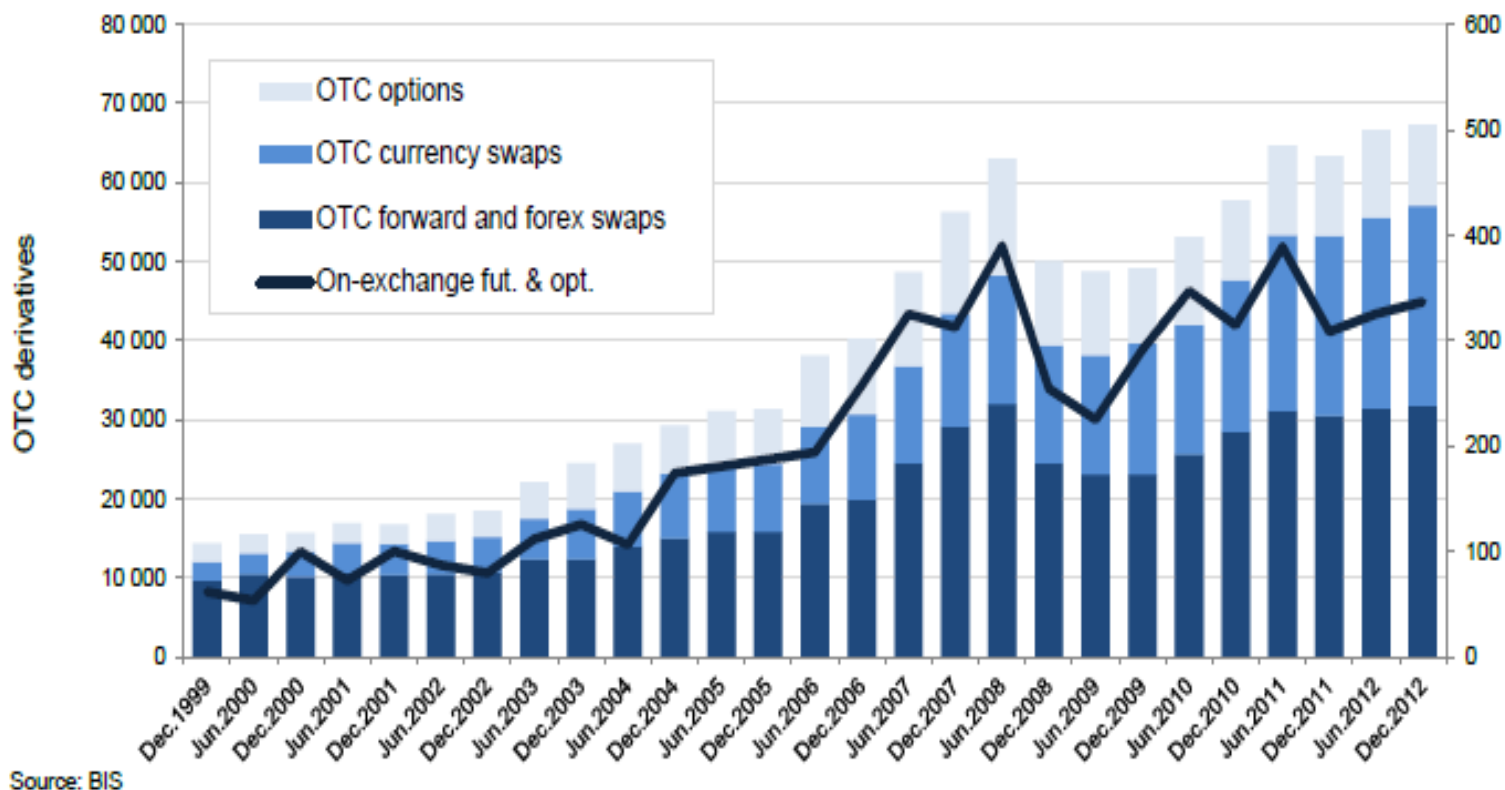


Source: BIS

*Em biliões de USD

IMPORTÂNCIA DO MERCADO DE DERIVADOS

Valor Nocial *Outstanding* dos Contratos Negociados Sobre Taxas de Câmbio nos Mercados ETD e OTC*



Source: BIS

* Milhares de milhões de USD

REGULAÇÃO DO MERCADO DE DERIVADOS

EUA:

- ✓ 'Commodities and Futures Modernization Act' - Dezembro 2000
- ✓ 'Dodd-Frank Act' – 2010

UE :

- ✓ 'European Market Infrastructure Regulation'(EMIR) – Agosto 2012
- ✓ Projecto 'DMIF II'



CMVM

REGULAÇÃO DO MERCADO DE DERIVADOS NA UE

European Market Infrastructure Regulation'(EMIR)

Impõe a utilização de contrapartes centrais e o reporte de transacções em derivados OTC *standardizados*:

- Compensação através de contrapartes centrais
- Reporte através de repositórios de negociação
- Imposição de técnicas de mitigação de riscos às transacções de derivados OTC não compensados através de contrapartes centrais
- Aplicação de requisitos prudenciais e materiais às CCPs
- Aplicação de requisitos aos *trade repositories*, incluindo a disponibilização de dados ao público e às autoridades de supervisão relevantes.



CMVM

REGULAÇÃO DO MERCADO DE DERIVADOS NA UE

Projecto DMIF II

- Transacção de derivados OTC em mercados organizados ou plataformas de negociação electrónicas (já prevista no Dodd-Frank Act)
- Compensação através de contrapartes centrais e requisitos de capital mais elevados para os contratos que não utilizem contrapartes centrais

SUPERVISÃO DOS CONTRATOS DE DERIVADOS EM PORTUGAL

A/ - Autorização e registo da atividade de execução de ordens e negociação por conta própria:

- Autorização pela entidade competente – **Banco de Portugal**, no caso de entidades com sede em PT
- Registo na **CMVM** – para efeitos de supervisão ao abrigo do CódVM

B/ - Regras de conduta na comercialização de instrumentos financeiros estabelecidas no CódVM:

- Normas sobre conflitos de interesse (arts. 309º ss)
- Deveres de informação (arts. 312º ss)
- Proibição de benefícios ilegítimos (art. 313º)
- Deveres de categorização dos investidores e de conhecimento do cliente para efeitos da respetiva categorização como investidor qualificado ou não qualificado
- Deveres de apreciação do carácter adequado da operação relativa a instrumentos financeiros (art. 314º ss)



CMVM

SUPERVISÃO DOS CONTRATOS DE DERIVADOS EM PORTUGAL

- Sempre que o serviço é prestado a um investidor qualificado, a lei presume que este tem o nível necessário de experiência e conhecimento em relação aos serviços ou transações em que é tratado como tal, dispensando o teste de adequação e o cumprimento de outros deveres de informação que a lei só prevê para os investidores não qualificados (aplicação mitigada dos deveres de informação previstos no artigo 312º e seguintes).

- **Empresas de grande dimensão** são consideradas **investidores qualificados**

- Critérios de classificação das empresas como empresas de grande dimensão*:
 - Capital próprio > 2 milhões de euros
 - Ativo total \geq 20 milhões de euros
 - Volume de negócios líquido \geq 40 milhões de euros

* *Necessário preencher 2 dos 3 critérios referidos*



CMVM

SUPERVISÃO DOS CONTRATOS DE DERIVADOS EM PORTUGAL

C/ - Conteúdo dos contratos

- Conteúdo dos contratos não é regulado pelo CódVM
- Resulta do quadro regulatório europeu, que privilegia as regras de conduta, sobretudo de informação a investidores não qualificados

D/ - Responsabilidades institucionais de supervisão

- Comercialização de instrumentos financeiros com investidores não qualificados: **CMVM** (com o âmbito de supervisão referido em **B/**)
- Transacções em mercados regulamentados localizados em PT (actualmente não existentes): **CMVM**
- Implicações financeiras e exposição ao risco resultantes das condições e montantes contratados (economia do produto) nos balanços das instituições financeiras bancárias e seguradoras: **Banco de Portugal/ISP**
- Supervisão de obrigações previstas no EMIR (compensação por CCPs e reporte de transacções): diploma ainda em fase de aprovação – no entanto, regulamento aplica-se diretamente

SUPERVISÃO DOS CONTRATOS DE DERIVADOS EM PORTUGAL

D/ - [Futuras] Responsabilidades institucionais de supervisão (cont.):

Proposta CNSF:

- Contrapartes financeiras:
 - Instituições de crédito e sociedades financeiras – **Banco de Portugal**
 - Empresas de seguros, resseguros e fundos de pensões - **ISP**
 - OIC e empresas de investimento - **CMVM**

- Contrapartes não financeiras – **CMVM**

- Contrapartes centrais – **CMVM**

- Repositórios de transacções – **ESMA/CMVM**



COMPLEMENTARIDADE DA SUPERVISÃO IMPLICA COORDENAÇÃO E TROCA DE INFORMAÇÃO APROPRIADA ENTRE AUTORIDADES



CMVM

SUPERVISÃO DOS CONTRATOS DE DERIVADOS EM PORTUGAL

E/ - A importância dos controlos societários e de adequados modelos de governo societário

➤ O sistema de controlo societário

- Auditoria interna
- Órgãos de fiscalização (conselho fiscal, comissão de auditoria, conselho geral e de supervisão/comissão para as matérias financeiras)
- Revisor Oficial de Contas
- Auditoria externa

➤ Cód. de Governo das Sociedades da CMVM e Cód. Sociedades Comerciais:

- Independência da auditoria interna
- Sistema de controlo e reporte de riscos
- Independência dos membros dos órgãos de fiscalização
- Independência dos auditores externos

SUPERVISÃO DOS CONTRATOS DE DERIVADOS EM PORTUGAL

F/ - Questão essencial, mas não suscetível de legislação/regulação:

ÉTICA NOS NEGÓCIOS

- Exigível a todas as partes envolvidas
- Deveres de boa conduta bancária, com prioridade do *interesse dos clientes* (os valores tradicionais da banca...)
- Deveres fiduciários dos Administradores perante os accionistas



CMVM

SUPERVISÃO DOS CONTRATOS DE SWAP EM PORTUGAL

G/ - Reclamações relativas a contratos de swap

- Desde 2009, deram entrada na CMVM 170 processos de reclamação relativos à comercialização de *swaps* de taxa de juro
- Reclamações apresentadas por comerciantes em nome individual e PME (todos investidores não qualificados), visando cinco intermediários financeiros
- Foram concluídos 151 processos, maioritariamente por acordo, após intervenção da CMVM.

Ano	N.º RCL entradas
2009	57
2010	44
2011	43
2012	18
2013	8
Total	170



CMVM

SUPERVISÃO DOS CONTRATOS DE SWAP EM PORTUGAL

G/ - Reclamações relativas a contratos de swap (cont.)

Questões identificadas nas reclamações recebidas:

- Comercialização do produto
- Prestação de informação quanto às características e riscos do produto
- Adequação do produto aos conhecimentos e experiência dos clientes e aos objectivos de investimento e capacidade financeira
- Correspondência entre os riscos a proteger e a amplitude da protecção
- Aptidão do produto para cobrir/gerir o risco de variação do activo subjacente
- Grau de complexidade do produto
- Eventuais conflitos de interesses não comunicados



CMVM

SUPERVISÃO DOS CONTRATOS DE SWAP EM PORTUGAL

G/ - Reclamações relativas a contratos de swap (cont.)

Prática da CMVM

- Emissão de parecer formal (recomendação concreta sem efeitos vinculativos para os intermediários financeiros), com a análise da CMVM e indicação dos critérios orientadores para a resolução das reclamações relativas à comercialização de derivados sobre taxa de juro junto de investidores não qualificados, sem fins especulativos.
- Promoção de reuniões bilaterais entre a CMVM e a Administração dos Bancos reclamados, visando a resolução por acordo dos conflitos.
- Recomendações aos IFs visados nas reclamações sobre a revisão das práticas de comercialização de derivados sobre taxa de juro, com indicação concreta dos critérios que devem orientar essas práticas.
- Instauração do procedimento contraordenacional sempre que a conduta, pela sua gravidade ou carácter reiterado, o justifique.

A LQER (art 47) CRIA UM QUADRO NOVO PARA A SOLUÇÃO DESTES PROCESSOS, MAIS FAVORÁVEL AOS INVESTIDORES NÃO QUALIFICADOS.