



Exmo Senhor
Presidente da Comissão de Orçamento, Finanças e
Administração Pública 24. NOV 11 01299
Assembleia da República
Palácio de São Bento
1249-068 LISBOA

C/C Exma Senhora
Chefe do Gabinete de S. E.
a Secretária de Estado dos Assuntos Parlamentares
e da Igualdade

Sua referência

Sua Comunicação

Nossa referência
Ent. 8988/11 Proc. 11.05

Assunto: Parecer do BCE sobre a recapitalização de instituições de crédito pelo Estado
(COM/2011/95)

Exmo Senhor,

Encarrega-me S. E. o Ministro de Estado e das Finanças de enviar a V. Exa, para os devidos efeitos, fotocópia do Parecer do Banco Central Europeu, de 22 de Novembro de 2011, sobre o assunto em epígrafe.

Com os melhores cumprimentos,

O Chefe do Gabinete,

(Pedro Machado)

/CD



BANCO CENTRAL EUROPEU

EUROSISTEMA

Mario DRAGHI

Presidente

22 de Novembro de 2011

Exmo. Senhor
Dr. Vítor Gaspar
Ministro de Estado e das Finanças
Av. Infante D. Henrique, 1
1149-009 Lisboa

Parecer do BCE sobre a recapitalização de instituições de crédito pelo Estado (CON/2011/95)

Excelência, *Dear Vitor,*

PEDRO MACHADO
Chefe do Gabinete do
Ministro de Estado e das Finanças

Na sequência do pedido de parecer recebido pelo BCE em 9 de Novembro de 2011, tenho o prazer de enviar em anexo o Parecer do BCE de 22 de Novembro de 2011 sobre o projecto de decreto-lei que altera e republica a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, que estabeleceu medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito no âmbito da iniciativa para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez.

Agradeceria que, terminado o processo de tomada de decisão, me fosse enviada uma cópia do texto final.

De V. Exa.,

Atentamente,

GABINETE DO MINISTRO
DE ESTADO E DAS FINANÇAS

Entrada n.º 8988 de 23/11/11

Proc.º 1105 Dip. _____ / _____



BANCO CENTRAL EUROPEU
EUROSISTEMA

PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU

de 22 de Novembro de 2011

relativa à recapitalização de instituições de crédito pelo Estado

(CON/2011/95)

Introdução e base jurídica

Em 9 de Novembro de 2011 o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Ministro de Estado e das Finanças português um pedido de parecer sobre uma proposta de lei que altera e republica a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, que estabeleceu medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito no âmbito da iniciativa para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez (a seguir, “proposta de lei”).

A competência do BCE para emitir parecer resulta do disposto no artigo 127.º, n.º 4 e no artigo 282.º, n.º 5 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, bem como no artigo 2.º, n.º 1, terceiro e sexto travessões da Decisão 98/415/CE do Conselho, de 29 de Junho de 1998, relativa à consulta do Banco Central Europeu pelas autoridades nacionais sobre projectos de disposições legais¹, uma vez que a proposta de lei está relacionada com o Banco de Portugal (BdP) e com as normas aplicáveis às instituições financeiras, na medida em que influenciem significativamente a estabilidade das instituições e dos mercados financeiros. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE nos termos do artigo 17.º-5, primeiro período do regulamento interno do BCE.

1. Finalidade e contexto da proposta de lei

- 1.1 A proposta de lei é uma das medidas consideradas necessárias pelo Programa de Ajustamento Económico para Portugal, com vista a restaurar a confiança no sector bancário e obter estabilidade financeira na economia portuguesa.
- 1.2 A proposta de lei visa estabelecer as condições e os procedimentos necessários para a prestação de apoio temporário a instituições de crédito viáveis com recurso a fontes de financiamento públicas a fim de reforçar a resiliência do sistema bancário. Para alcançar este objectivo foi solicitado aos bancos que aumentem as suas ‘almofadas’ de capital e reforcem os seus rácios *Core Tier 1* mínimos para um valor não inferior a 9% até ao final de 2011, e a 10% até ao final de 2012. Posteriormente, em 26 de Outubro de 2011, a Autoridade Bancária Europeia (ABE) anunciou medidas destinadas a fazer face ao aumento do risco sistémico desencadeado pela crise da dívida soberana na área do euro. É exigido aos bancos, em especial, que reforcem as suas posições de

¹ JO L 189 de 3.7.1998, p. 42.

ECB-PUBLIC

capital até ao final de Junho de 2012 mediante a constituição de uma 'almofada' de capital temporária para cobertura, a preços de mercado, de exposições à dívida soberana. Todas as instituições de crédito com sede em Portugal, independentemente da forma jurídica sob a qual se encontram constituídas, podem beneficiar da recapitalização com recurso a capitais públicos nos termos previstos na proposta de lei.

- 1.3 A capitalização pode ser efectuada com recurso aos instrumentos ou meios financeiros elegíveis para fundos próprios *Core Tier 1* através de: a) aquisição de acções próprias, ou de outros títulos representativos de capital social da instituição de crédito; b) aumento do capital social mediante: i) emissão de acções especiais destinada ao Estado; ou ii) emissão de acções ordinárias² destinada aos accionistas e/ou ao público³; e c) outros instrumentos ou meios financeiros elegíveis para fundos próprios *Core Tier 1* nas condições estabelecidas para essa elegibilidade. De acordo com a proposta de lei, as acções emitidas ao abrigo da mesma constituem acções especiais, subordinadas ao regime das acções ordinárias, excepto na medida em que conferem ao Estado direito a um dividendo prioritário. O Estado só pode exercer os seus direitos de voto em deliberações que respeitem à alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução, ou outros assuntos para os quais a lei ou os estatutos exijam maioria qualificada. A proposta de lei prevê igualmente a emissão de acções ordinárias com direito de voto se a participação do Estado exceder um determinado limiar, a ser fixado em posteriores normas de execução.
- 1.4 O acesso ao investimento público depende da apresentação ao BdP, pela instituição de crédito, de um plano de recapitalização. O referido plano deve prever as medidas necessárias e adequadas para o efeito, incluindo a respectiva calendarização, e demonstrar que a instituição reúne condições de solidez e solvência que permitam o prosseguimento da sua actividade. O Estado pode, em determinadas condições, nomear um representante para os órgãos de administração e de fiscalização da instituição de crédito, o qual deverá, nomeadamente: i) assegurar a verificação do cumprimento do plano de recapitalização e outras obrigações da instituição estabelecidas ao abrigo do regime da recapitalização, e ii) elaborar e enviar ao BdP e ao Ministro das Finanças relatórios de avaliação mensais, mantendo-os informados de quaisquer factos relevantes. Enquanto uma instituição de crédito beneficiar do investimento público, ficará sujeita aos termos, condições e encargos definidos no despacho ministerial que aprovar a operação de recapitalização.
- 1.5 Em princípio, a recapitalização será voluntária, devendo o desinvestimento público ocorrer num prazo de 3 anos, a menos que as condições de mercado justifiquem a extensão desse prazo, no máximo, por mais 2 anos. Se uma instituição de crédito não cumprir com o necessário rácio de capital *Core Tier 1*, e não recorrer por sua própria iniciativa ao investimento público, ou não apresentar um plano de recapitalização conforme com as orientações do BdP, pode este exigir à instituição que apresente um plano de recapitalização com recurso a capitais públicos, sob a sua direcção. Se a instituição de crédito não actuar em conformidade, o BdP pode, ainda: i) nomear

² Também designadas por "acções comuns" nalguns ordenamentos jurídicos.

³ O Estado pode tomar firme ou garantir a colocação das emissões, na totalidade ou em parte.

uma administração provisória para gerir a instituição de crédito, ii) retirar-lhe a autorização para o exercício da actividade bancária, o que implicaria a sua dissolução, ou iii) aplicar quaisquer medidas de resolução previstas no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

- 1.6 Mostrando-se assegurada, pela instituição de crédito, a manutenção de níveis adequados do rácio *Core Tier 1*, o desinvestimento público deve realizar-se no prazo de três anos de acordo com as condições de mercado. Durante esse período o Estado apenas pode alienar a sua participação no capital social da instituição de crédito, no todo ou em parte, a accionistas da instituição, à data do desinvestimento, e segundo as regras do direito de preferência. As acções em que se consubstancie a participação do Estado convertem-se automaticamente, no momento do desinvestimento, em acções ordinárias. Se o desinvestimento público não ocorrer no prazo de três anos ou, a todo o tempo, no caso de incumprimento do plano de recapitalização, o Estado verá reforçados os seus poderes. Finalmente, o desinvestimento público deve ocorrer no prazo máximo de cinco anos.

2. Observações genéricas

- 2.1 O BCE não foi consultado sobre a Lei n.º 63-A/2008 que a proposta de lei altera. Mais, presume o BCE que o actual texto da proposta de lei está ainda em evolução e que o mesmo poderá ter de ser alterado à luz de desenvolvimentos futuros. Além do mais, o BCE observa que a proposta de lei irá ser implementada por meio de uma portaria (a seguir “portaria”), sobre a qual o BCE espera ser consultado em devido tempo considerando as muitas questões importantes ainda não contempladas na proposta de lei sobre a qual a dita portaria vai versar. O BCE confia que as observações constantes do presente parecer irão ser tomadas em conta aquando da redacção dessa portaria.
- 2.2 O BCE acolhe com agrado a proposta de lei e a abordagem nela contida tendente a restaurar a solvência de bancos viáveis. A proposta de lei delega em normas de execução a definição do limiar acima do qual o Estado poderá exercer os direitos de voto respeitantes à sua participação no capital social da instituição de crédito. O BCE entende que, mesmo neste caso, a instituição beneficiária tem de ser um banco viável. Na medida em que as acções especiais com direito de voto limitado constituem uma categoria especial de acções não prevista no Código das Sociedades Comerciais, o BCE convida as autoridades portuguesas a considerar se o limiar de participação que deve resultar na conversão de determinada quantidade de acções especiais com direito de voto limitado detidas pelo Estado em acções ordinárias sem restrições ao direito de voto não deveria ser estabelecido na proposta de lei, em vez de na portaria, o que promoveria a certeza jurídica e a transparência.
- 2.3 A proposta de lei define “Estado”, para os efeitos da sua aplicação, como abrangendo qualquer sociedade cujo capital seja totalmente detido pelo Estado⁴. Tal significa que, ao abrigo desta ampla definição, a injeção de capitais públicos numa instituição de crédito também poderia ser efectuada por uma empresa propriedade plena do Estado, como outro banco cujo capital seja inteiramente

4 Artigo 22.º da proposta de lei.

detido por este. Uma vez que uma tal entidade poderia ser um concorrente da instituição de crédito intervencionada pelo Estado, o BCE interroga-se se esta é, de facto, a intenção do legislador.

- 2.4 E, por último, a proposta de lei deveria especificar que qualquer operação com recurso a capitais públicos será efectuada exclusivamente em numerário, e não por meio de novas obrigações ou outros instrumentos de dívida emitidos pelo Estado que possam ser utilizados como colateral nas operações de crédito com o BdP.

3. Natureza das acções a serem emitidas ao abrigo da proposta de lei

- 3.1 A proposta de lei prevê que as acções especiais ficam sujeitas ao regime das acções ordinárias previsto no Código das Sociedades Comerciais, mas as mesmas têm restrições especiais acessórias enquanto forem temporariamente detidas pelo Estado⁵. No entanto, o BCE entende que as acções especiais devem ser tratadas como uma outra categoria de acções e que, inerente às acções especiais, está o direito de nomeação de um administrador não executivo para o órgão de administração conforme o disposto no artigo 14, n.º 2 da proposta de lei. Se for esse o caso, o Estado, enquanto titular de acções especiais, não estará na mesma posição que os restantes accionistas, titulares de acções ordinárias, no que se refere aos direitos que podem exercer. Dado que a instituição de crédito passa a ter categorias diferentes de accionistas, poderá ser necessária a alteração dos seus estatutos. Será também necessário especificar com maior detalhe os poderes do administrador não executivo, relativamente ao seu direito de voto e exercício de outros direitos e poderes.
- 3.2 O artigo 14.º, n.º 1, alínea a) dispõe que a instituição de crédito abrangida pelo investimento público fica sujeita aos termos de um despacho ministerial relativamente à utilização dos meios que lhe forem facultados ao abrigo do reforço de fundos próprios, em particular no que se refere ao contributo da instituição em causa para o financiamento da economia e das pequenas e médias empresas. O BCE entende que esta disposição se destina unicamente a estabelecer uma obrigação genérica e que não deverá possibilitar ao Estado dar instruções à instituição sobre a sua política de concessão de crédito. Em especial, as instituições de crédito abrangidas pelo investimento público devem manter a possibilidade de darem prioridade à concessão de crédito a empresas do sector produtivo da economia e não, por exemplo, a empresas pertencentes ao sector empresarial do Estado. Na medida em que esta disposição possa ser entendida como permitindo ao Estado interferir com a gestão corrente de uma instituição, esta disposição não é coerente com as acções especiais do Estado com direito de voto limitado destinadas a assegurar que o Estado não intervém na gestão corrente das instituições de crédito. Se esta disposição for mantida na proposta de lei, o BCE recomenda que o seu âmbito fique claramente confinado à adopção de orientações de carácter genérico, a fim de se eliminar a possibilidade de que a mesma possa ser interpretada como impondo à instituição de crédito recapitalizada que financie determinada entidade, assim como um montante específico para esse financiamento.

⁵ Artigo 4.º da proposta de lei.

4. Direitos dos accionistas

- 4.1 A proposta de lei contém derrogações a algumas disposições do Código das Sociedades Comerciais. É importante que não haja violação de direitos fundamentais dos accionistas enquanto a instituição de crédito estiver ainda a ser supervisionada como uma sociedade em actividade (*going concern*) e as condições para a sua resolução ainda não tiverem sido desencadeadas⁶. Reveste-se igualmente de especial relevância, num período em que os mercados estão em crise, que os actuais accionistas de instituições que venham a precisar de ser recapitalizadas ao abrigo da proposta de lei, possam beneficiar de certeza jurídica quanto aos seus direitos ao abrigo do regime de recapitalização. Relativamente a este aspecto, o BCE aprecia o facto de a proposta de lei exigir que as propostas de aumento de capital e o plano de recapitalização sejam submetidos à assembleia geral dos accionistas da sociedade, e por eles aprovados⁷. No entanto, convidam-se as autoridades portuguesas a considerar a necessidade de maior clarificação das disposições relevantes, à luz do disposto na Directiva 77/91/CEE⁸.
- 4.2 A proposta de lei especifica que os aumentos de capital mediante emissão de acções especiais só poderão realizar-se em determinadas condições, o que pode ser interpretado como uma desaplicação das disposições do Código das Sociedades Comerciais referentes à emissão de acções subscritas⁹.
- 4.3 Além disso, a proposta de lei parece dar poderes à assembleia geral para mandar o órgão de administração da instituição para tomar quaisquer medidas ao abrigo da proposta de lei, incluindo aumentos de capital, por qualquer valor que seja necessário¹⁰. O BCE considera que, se os estatutos da instituição de crédito estabelecerem o valor máximo do aumento de capital, e não existir nenhum valor máximo previsto na lei, o valor máximo acordado pela assembleia geral deve ser respeitado¹¹.
- 4.4 Nos termos da proposta de lei, no caso de uma assembleia geral convocada especificamente para a aprovação do plano de recapitalização, a convocatória deve ser comunicada aos accionistas com uma antecedência mínima de 14 dias em relação à data prevista para a sua realização¹². Nos termos da Directiva 2007/36/CE¹³, um prazo de convocatória tão curto só estará disponível se as

6 V. o Título VIII do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, na sua redacção actual.

7 Artigo 4.º, n.º 5, e Artigo 9.º, n.º 2 da proposta de lei.

8 Segunda directiva do Conselho de 13 de Dezembro de 1976 tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo 58º do Tratado, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade (JO L 26 de 31.1.1997, p. 1).

9 Artigo 4.º, n.º 4 da proposta de lei.

10 Artigo 9.º, n.º 4 da proposta de lei.

11 V. o Artigo 25.º, n.º 2 da Directiva 77/91/CEE.

12 Artigo 10.º da proposta de lei.

13 Directiva 2007/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Julho de 2007, relativa ao exercício de certos direitos dos accionistas de sociedades cotadas (JO L 184, de 14.7.2007, p. 17).

ECB-PUBLIC

sociedades "derem a todos os accionistas a possibilidade de votação por via electrónica", e se a assembleia geral assim o tiver decidido nas condições estabelecidas na Directiva¹⁴.

- 4.5 Por último, o BCE observa que o disposto no artigo 8.º, n.º 3 parece ir além do que é necessário para salvaguardar o direito de preferência dos actuais accionistas. De acordo com a Directiva 77/91/CEE, o objectivo do direito de preferência é oferecer aos accionistas o direito de adquirir novas acções proporcionalmente às participações por eles já detidas. O BCE não vê nenhuma razão de peso para se excluir a possibilidade de alienação de acções a terceiros depois de esgotados, nos termos da lei, os direitos de preferência dos actuais accionistas. Além do que antecede, e na medida em que a proposta de lei se desvie do Código das Sociedades Comerciais, poderá ser necessário especificar o período durante o qual os accionistas actuais podem exercer o seu direito de preferência de acordo com o disposto no artigo 8.º, n.º 3.

5. Outras questões

- 5.1 O BCE entende que o plano de recapitalização a que a proposta de lei¹⁵ se refere é sinónimo do plano de reestruturação que será exigido pela Comissão Europeia às sociedades com apoio do Estado, em conformidade com as suas regras em matéria de auxílios estatais.
- 5.2 A proposta de lei dispõe que a aquisição pelo Estado de participações sociais ou activos em instituições de crédito não será considerada concentração de empresas¹⁶. A proposta de lei deveria esclarecer a forma como esta disposição interage com a competência exclusiva da Comissão para apreciar fusões ao nível da União. A proposta de lei também dispõe que, enquanto se mantiver a intervenção pública realizada ao seu abrigo, certos aspectos devem ser obrigatoriamente considerados. Esta disposição deveria ser objecto de explicação, uma vez que não se mostra claro ao que a mesma se refere.
- 5.3 O BCE regista que a portaria que irá dar aplicação à proposta de lei especificará os métodos para a determinação do preço de compra das acções a serem subscritas pelo Estado. O BCE recomenda que a autoridade competente, ao estabelecer as regras necessárias para a determinação desse valor, observe os princípios gerais de redução do ónus para o contribuinte e de garantia de expectativas razoáveis de remuneração do investimento publico em conformidade com a legislação da União aplicável.
- 5.4 Por fim, e em circunstâncias normais, o Estado deve alienar a sua participação especial no capital social da instituição de crédito no prazo de três anos¹⁷. O BCE considera que este período poderia estar em maior consonância com as práticas que a Comissão Europeia está a desenvolver

14 V. o artigo 5.º da Directiva.

15 Artigos 9.º e 12.º da proposta de lei.

16 Artigo 20.º, n.º 1 da proposta de lei.

17 Artigo 24.º da proposta de lei.

ECB-PUBLIC

relativamente à duração dos planos de reestruturação¹⁸. O BCE recomenda, por último, que seja alargado o âmbito do artigo 17.º, que se refere ao mecanismo de apoio à solvabilidade dos bancos (*Bank Solvency Support Facility*) (12 mil milhões de euros), previsto no Programa de Ajustamento Económico para Portugal, como sendo a única fonte de financiamento a ser utilizada para efeitos de aumentos de capital ao abrigo da proposta de lei. Uma tal disposição poderá revelar-se demasiado restritiva, afastando outras fontes de financiamento público que possam ser utilizadas com vantagem.

O presente parecer será publicado no sítio do BCE na Internet.

Feito em Frankfurt am Main, em 22 de Novembro de 2011.



O Presidente do BCE

Mario DRAGHI

¹⁸ V. Comunicação da Comissão sobre o regresso à viabilidade e avaliação, em conformidade com as regras em matéria de auxílios estatais, das medidas de reestruturação tomadas no sector financeiro no contexto da actual crise (JO C 195 de 19.8.2009, p. 9), em especial o n.º 15.



EUROPEAN CENTRAL BANK
EUROSYSTEM

OPINION OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK
of 22 November 2011
on the recapitalisation of credit institutions by the State
(CON/2011/95)

Introduction and legal basis

On 9 November 2011, the European Central Bank (ECB) received a request from the Portuguese Ministry of State and for Finance for an opinion on a draft law amending and republishing Law No 63-A/2008 of 24 November, which adopted measures reinforcing the financial robustness of credit institutions in the context of the initiative for financial stability and liquidity supply (hereinafter the 'draft law').

The ECB's competence to deliver an opinion is based on Articles 127(4) and 282(5) of the Treaty on the functioning of the European Union and on the third and sixth indents of Article 2(1) of Council Decision 98/415/EC of 29 June 1998 on the consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions¹, as the draft law relates to the Banco de Portugal (BdP) and to the rules applicable to financial institutions insofar as they materially influence the stability of financial institutions and markets. In accordance with the first sentence of Article 17.5 of the Rules of Procedure of the European Central Bank, the Governing Council has adopted this opinion.

1. Purpose and background of the draft law

- 1.1 The draft law is one of the actions considered necessary under the Economic Adjustment Programme for Portugal, with a view to restoring confidence in the banking sector and achieving financial stability in the Portuguese economy.
- 1.2 The draft law will establish the conditions and procedures for providing temporary support from public sources to viable credit institutions to bolster the resilience of the banking sector. To achieve this goal, banks have been asked to further strengthen their capital buffers to raise core Tier 1 capital ratio to 9% by the end of 2011 and to 10% by the end of 2012. Subsequently, on 26 October 2011, the European Banking Authority (EBA) announced measures aimed at addressing the increase in systemic risk triggered by the sovereign debt crisis in the euro area. In particular, banks are required to strengthen their capital positions by building up a temporary capital buffer against sovereign debt exposures to reflect market prices by the end of June 2012. All credit institutions with a head office in Portugal, regardless of the legal form in which they were incorporated, may benefit from public recapitalisation on the basis of the draft law.

¹ OJ L 189, 3.7.1998, p. 42.

ECB-PUBLIC

- 1.3 Capitalisation may have recourse to financial instruments or resources eligible for Core Tier 1 capital, through (a) acquiring the credit institution's own shares or other equity stakes; (b) increasing the share capital through the issuance of (i) special shares to the State; or (ii) ordinary shares² to the shareholders and/or the public³; and (c) other financial instruments or resources eligible for Core Tier 1 capital under the applicable eligibility conditions. According to the draft law, the shares issued under the draft law are special shares, subject to the ordinary shares regime, except that they grant the State a priority dividend. The State may only exercise its voting rights in matters pertaining to amendments to the articles of association, mergers, split-ups, conversion or dissolution of the credit institution or other matters in which the law or the institution's by-laws require a qualified majority. The issuance of ordinary shares with voting rights is also envisaged by the draft law if the State's stake exceeds a certain threshold to be determined by the implementing legislation.
- 1.4 Access to public investment depends on the submission to the BdP of a recapitalisation plan by the credit institution. Such a plan must provide for the necessary and appropriate measures for that purpose, including the timetable, and demonstrate that the credit institution meets conditions of soundness and solvency thus allowing its activity to continue. The State may under certain conditions appoint one representative to the administration and supervisory bodies of the institution that should among others: (i) ensure verification of compliance with the recapitalisation plan and other obligations of the credit institution under the recapitalisation legal framework; (ii) prepare and send monthly situation assessment reports to the BdP and the Minister for Finance and inform them of any relevant facts. As long as a credit institution benefits from public investment, it will be subject to the terms, conditions and financial charges set out in the ministerial decision approving the recapitalisation operation.
- 1.5 In principle, recapitalisation will be voluntary, and public disinvestment is to occur within three years unless market conditions justify an extension by up to another two years. If a credit institution does not meet the required Core Tier 1 capital ratio and does not request recapitalisation on its own initiative, or if it does not submit a recapitalisation plan compliant with the BdP's guidelines, the latter may require the credit institution to submit a recapitalisation plan with recourse to public capital, under the control of the BdP. If the credit institution does not comply, the BdP may (i) appoint a transitional administration to run the credit institution, (ii) withdraw the institution's banking licence which will imply its winding-up, or (iii) apply any resolution measures foreseen in the Legal Framework for Credit Institutions and Financial Companies.
- 1.6 Provided that the credit institution ensures maintenance of a proper Core Tier 1 capital ratio, public disinvestment must take place within three years in accordance with the market conditions. During such time, the State may only dispose partially or entirely of its stake in the credit institution to shareholders of the institution on the date of disinvestment, and in accordance with pre-emptive

2 Referred to as 'common shares' under some legal systems.

3 The State may underwrite or guarantee the placement of the issue in whole or in part.

ECB-PUBLIC

right rules. The shares constituting the State's stake will automatically convert to ordinary shares at the time of disinvestment. If public disinvestment does not take place within three years, or at any time in the event of non-fulfilment of a recapitalisation plan, the State will have increased powers. As a final rule, public disinvestment must occur within five years at the latest.

2. General observations

- 2.1 The ECB was not consulted on Law No 63-A/2008 which the draft law amends. Furthermore, the ECB understands that the current text of the draft law is evolving and that it may have to be amended in the light of future developments. Moreover, the ECB notes that the draft law will be implemented by means of a *'portaria'* (hereinafter the 'Ministerial Order') on which the ECB expects to be consulted in due time, due to the many important issues not yet contained in the draft law that it will address. It trusts that the observations contained in this opinion will be considered in connection with the drafting of the Ministerial Order.
- 2.2 The ECB welcomes the draft law and its approach directed at restoring the solvency of viable banks. The draft law delegates to implementing legislation the setting of the threshold above which the State may exercise the voting rights connected to its participation in the credit institution. The ECB understands that even in this case, the beneficiary credit institution must be a viable bank. To the extent that special shares with limited voting rights constitute a special class of shares not envisaged by the Companies Code, the ECB invites the Portuguese authorities to consider specifying in the draft law, instead of the Ministerial Order, the shareholding threshold that would result in the conversion of a certain portion of shares held by the State from special shares, with limited voting rights attached, into ordinary shares with full voting rights. This would be beneficial to legal certainty and transparency.
- 2.3 The draft law defines the 'State' for the purpose of the draft law as including any entity whose capital is fully held by the State⁴. Under this wide definition, the State's capital injection into the credit institution could also be undertaken by a State-owned company such as another publicly-owned bank. As any such entity could be a competitor of the State-supported institution, the ECB questions whether this was the legislator's intention.
- 2.4 Finally, the draft law should specify that any recapitalisation from public resources will be made exclusively by means of a cash transfer, other than by means of new bonds or other debt instruments issued by the State which can be used as collateral in credit operations with the BdP.

3. Nature of the shares to be issued under the draft law

- 3.1 The draft law provides that the special shares are subject to the ordinary share regime under the Companies Code, but that they do have special restrictions attached to them while temporarily held

⁴ Article 22 of the draft law.

ECB-PUBLIC

by the State⁵. However, the ECB understands that the special shares are to be treated as another class of shares and that attached to the special shares will be the right to appoint one non-executive director to the Board of the institution according to Article 14(2) of the draft law. If that is the case, the State as the special shareholder will not be in the same position as the other ordinary shareholders as regards the rights it can exercise. In view of the credit institution now having different classes of shareholders, its statutes may need to be amended. It will also be necessary for the voting and other rights and powers of the non-executive director to be further specified.

- 3.2 Article 14(1)(a) provides that the credit institution covered by the public investment is subject to a Ministerial decision with regard to the use of means provided within the scope of strengthening the equity capital, in particular the contribution of such credit institution to financing the economy and small and medium-sized enterprises. The ECB understands that this provision intends only to set out general obligations and should not lead the State to direct the allocation of credit by such credit institution. In particular, the credit institutions covered by the public investment should retain the ability to prioritise lending to the productive sectors of the economy, and not, for instance, State-owned undertakings. To the extent that this provision may be understood as allowing the State to interfere with the day-to-day business of the credit institution, it is inconsistent with the State's special shares carrying limited voting rights aimed at ensuring that the State does not intervene in the day-to-day business of the credit institution. If this provision was to be retained in the draft law, the ECB recommends clearly confining its scope to the adoption of guidelines of a general nature, to eliminate the possibility of interpreting this provision as requiring the recapitalised credit institution to finance a specific entity and a specific amount of such financing.

4. Shareholder rights

- 4.1 The draft law derogates from certain provisions of the Companies Code. It is important for fundamental shareholder rights not to be infringed while the credit institution is still being supervised as a going concern and the conditions for its resolution have not been triggered⁶. It is also particularly important, in a period when markets are unsettled, for current shareholders of institutions which may need to be recapitalised under the draft law to have legal certainty as to their rights under the recapitalisation regime. In this respect the ECB appreciates that the draft law requires the capital increase and the recapitalisation plan to be submitted to and approved by the shareholder meeting⁷. Nonetheless the Portuguese authorities are invited to consider further clarifying a number of relevant provisions with a view to Directive 77/91/EEC⁸.

⁵ Article 4 of the draft law.

⁶ See Title VIII of the Legal Framework for Credit Institutions and Financial Companies as it currently reads.

⁷ Articles 4(5) and 9(2) of the draft law.

⁸ Second Council Directive 77/91/EEC of the Council of 13 December 1976 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formulation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent (OJ L 26, 31.1.1997, p 1).

ECB-PUBLIC

- 4.2 The draft law specifies that an increase of capital by subscription for special shares may only take place under certain conditions, which could be read as setting aside the procedure of the Companies Code regarding the issuance of subscribed shares⁹.
- 4.3 Furthermore, the draft law appears to empower the shareholder meeting to mandate the institution's Board to take any decision regarding implementing measures under the draft law, including increasing capital by any amount required¹⁰. The ECB considers that if the maximum amount of the increase is laid down by the credit institution's statutes, and there is no legislatively prescribed maximum, the shareholders' agreed maximum amount should be respected¹¹.
- 4.4 Under the draft law, in the event of a shareholder meeting convened specifically for the approval of the recapitalisation plan, the convocation must be issued to shareholders not later than 14 days before the meeting¹². Under Directive 2007/36/EC¹³ such reduced convocation period is only available if the company 'offers the facility for shareholders to vote by electronic means accessible to all shareholders' and that the shareholder meeting has taken a decision on the matter which meets the conditions set down in the Directive¹⁴.
- 4.5 Finally, the ECB notes that Article 8(3) appears to go further than necessary to safeguard pre-emptive rights of the existing shareholders. According to Directive 77/91/EEC, the aim of pre-emptive rights is to offer shareholders the right to acquire new shares in proportion to their existing shareholdings. The ECB sees no compelling reason to rule out the possibility of selling shares to third parties after the pre-emptive rights of existing shareholders have been exhausted by means of law. Furthermore, to the extent that the draft law departs from the Companies Code, it may be necessary to specify the time frame during which the existing shareholders may exercise their pre-emptive rights according to Article 8(3).

5. Other issues

- 5.1 The ECB understands that the recapitalisation plan referred to in the draft law¹⁵ is synonymous with the restructuring plan that will be required from the State-supported institution by the European Commission in compliance with its State aid rules.
- 5.2 The draft law provides that acquisition by the State of shareholdings or assets in credit institutions will not be considered a concentration of companies¹⁶. The draft law should clarify how this provision relates to the exclusive competence of the Commission to assess Union-wide mergers. The draft law further provides that insofar as public intervention is maintained under the draft law,

⁹ Article 4(4) of the draft law.

¹⁰ Article 9(4) of the draft law.

¹¹ See Article 25(2) of Directive 77/91/EEC.

¹² Article 10 of the draft law.

¹³ Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies (OJ L 184, 14.7.2007, p. 17)

¹⁴ See Article 5 of the Directive.

¹⁵ Articles 9 and 12 of the draft law.

¹⁶ Article 20(1) of the draft law.

ECB-PUBLIC

certain aspects must be considered. This provision should be further clarified, as it is currently unclear what it addresses.

- 5.3 The ECB notes that the Ministerial Order implementing the draft law will specify the methods for determining the purchase price of the shares to be subscribed by the State. The ECB recommends that the delegated authority, in laying down the relevant rules to determine the fair value, should abide by the general principles of lowering the taxpayers' burden and ensuring reasonable expectations of State remuneration in compliance with the relevant Union law.
- 5.4 Finally, under ordinary circumstances the State must divest its special shareholding in the credit institution within three years¹⁷. The ECB considers that this period could also be more closely aligned with the European Commission's developing practice as regards the duration of a restructuring plan¹⁸. Finally, the ECB recommends extending the scope of Article 17, which refers to the bank solvency support facility (EUR 12 billion) under the Economic Adjustment Programme of Portugal as the sole source of public financing to be used for the purposes of capital increase under this draft law. Such provision may prove to be too restrictive, in case other sources of public financing could be usefully relied on.

This opinion will be published on the ECB's website.

Done at Frankfurt am Main, 22 November 2011.



The President of the ECB

Mario DRAGHI

¹⁷ Article 24 of the draft law.

¹⁸ See Commission Communication on the return to viability and the assessment of restructuring measures in the financial sector in the current crisis under the State aid rules, (OJ C 195, 19.8.2009, p. 9), in particular paragraph 15.

Maria Engrácia da Cruz Soares

De: Gab Ministro Finanças
Assunto: FW: Parecer do BCE sobre a recapitalização de instituições de crédito pelo Estado (CON/2011/95)

De: els.ysewyn@ecb.int [mailto:els.ysewyn@ecb.int]
Enviada: quarta-feira, 23 de Novembro de 2011 08:57
Para: Gab Ministro Finanças
Assunto: Parecer do BCE sobre a recapitalização de instituições de crédito pelo Estado (CON/2011/95)

Please find attached, for the attention of Mr Gaspar, Minister of Finance, the official notification letter from President Draghi and copies in Portuguese and English of the requested ECB Opinion on the draft law amending and republishing Law No 63-A/2008, which adopted measures reinforcing the financial robustness of credit institutions in the context of the initiative for financial stability and liquidity supply.

Best wishes
Els Ysewyn
ECB Secretariat

<<Notification.pdf>> <<CON_2011_95 - PT ECB Opinion on the recapitalisation of credit institutions by the State.pdf>> <<CON_2011_95 - EN ECB Opinion on the recapitalisation of credit institutions by the State.pdf>>

-----Original Message-----

From: Ysewyn, Els
Sent: 22 November 2011 18:14
To: 'gab.mf@mf.gov.pt'
Subject: URGENT - Parecer do BCE sobre a recapitalização de instituições de crédito pelo Estado (CON/2011/95)

Please find attached, for the attention of Mr Gaspar, Minister of Finance, advance copies in Portuguese and English of the requested ECB Opinion on the draft law amending and republishing Law No 63-A/2008, which adopted measures reinforcing the financial robustness of credit institutions in the context of the initiative for financial stability and liquidity supply.

The official notification letter from the ECB President and copies of the signed Opinion will follow.

Best wishes
Els Ysewyn
ECB Secretariat

<< File: CON_2011_95 PT ECB Opinion on the recapitalisation of credit institutions by the State.doc >>
>> << File: CON_2011_95 EN ECB Opinion on the recapitalisation of credit institutions by the State.doc >>

Any e-mail message from the European Central Bank (ECB) is sent in good faith but shall neither be binding nor construed as constituting a commitment by the ECB except where provided for in a written agreement. This e-mail is intended only for the use of the recipient(s) named above. Any unauthorised disclosure, use or dissemination, either in whole or in part, is prohibited. If you have received this e-mail in error, please notify the sender immediately via e-mail and delete this e-mail from your system.

Maria Engrácia da Cruz Soares

De: Gab Ministro Finanças
Assunto: FW: URGENT - Parecer do BCE sobre a recapitalização de instituições de crédito pelo Estado (CON/2011/95)

De: els.ysewyn@ecb.int [mailto:els.ysewyn@ecb.int]
Enviada: terça-feira, 22 de Novembro de 2011 17:14
Para: Gab Ministro Finanças
Assunto: URGENT - Parecer do BCE sobre a recapitalização de instituições de crédito pelo Estado (CON/2011/95)

Please find attached, for the attention of Mr Gaspar, Minister of Finance, advance copies in Portuguese and English of the requested ECB Opinion on the draft law amending and republishing Law No 63-A/2008, which adopted measures reinforcing the financial robustness of credit institutions in the context of the initiative for financial stability and liquidity supply.

The official notification letter from the ECB President and copies of the signed Opinion will follow.

Best wishes
Els Ysewyn
ECB Secretariat

<<CON_2011_95 PT ECB Opinion on the recapitalisation of credit institutions by the State.doc>>
<<CON_2011_95 EN ECB Opinion on the recapitalisation of credit institutions by the State.doc>>

Any e-mail message from the European Central Bank (ECB) is sent in good faith but shall neither be binding nor construed as constituting a commitment by the ECB except where provided for in a written agreement. This e-mail is intended only for the use of the recipient(s) named above. Any unauthorised disclosure, use or dissemination, either in whole or in part, is prohibited. If you have received this e-mail in error, please notify the sender immediately via e-mail and delete this e-mail from your system.



CON_2011_95 PT CON_2011_95 EN
ECB Opinion on ... ECB Opinion on...

GABINETE DO MINISTRO DE ESTADO E DAS FINANÇAS	
Entrada nº	8960 de 22/11
Procº	11.05 Dip. /

Visto. Solicito a preparação de
ofício plenário ao Senhor Presidente

do COFAP.

Maria Engrácia da Cruz Soares

De: Gab Ministro Finanças
Assunto: FW: URGENT - Parecer do BCE sobre a recapitalização de instituições de crédito pelo Estado (CON/2011/95)

Ryly

23.11.11

De: els.ysewyn@ecb.int [mailto:els.ysewyn@ecb.int]

Enviada: terça-feira, 22 de Novembro de 2011 17:14

Para: Gab Ministro Finanças

Assunto: URGENT - Parecer do BCE sobre a recapitalização de instituições de crédito pelo Estado (CON/2011/95)

Cópia

Dra. VS

Please find attached, for the attention of Mr Gaspar, Minister of Finance, advance copies in Portuguese and English of the requested ECB Opinion on the draft law amending and republishing Law No 63-A/2008, which adopted measures reinforcing the financial robustness of credit institutions in the context of the initiative for financial stability and liquidity supply.

The official notification letter from the ECB President and copies of the signed Opinion will follow.

Best wishes
Els Ysewyn
ECB Secretariat

PEDRO MACHADO
Chefe do Gabinete do
Ministro de Estado e das Finanças

<<CON_2011_95 PT ECB Opinion on the recapitalisation of credit institutions by the State.doc>>
<<CON_2011_95 EN ECB Opinion on the recapitalisation of credit institutions by the State.doc>>

Any e-mail message from the European Central Bank (ECB) is sent in good faith but shall neither be binding nor construed as constituting a commitment by the ECB except where provided for in a written agreement. This e-mail is intended only for the use of the recipient(s) named above. Any unauthorised disclosure, use or dissemination, either in whole or in part, is prohibited. If you have received this e-mail in error, please notify the sender immediately via e-mail and delete this e-mail from your system.



CON_2011_95 PT CON_2011_95 EN
ECB Opinion on ...ECB Opinion on...

GABINETE DO MINISTRO DE ESTADO E DAS FINANÇAS	
Entrada nº	8960 de 22/11/11
Procº	11.95 Dip. _____/____



BANCO CENTRAL EUROPEU

EUROSISTEMA

PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU**de 22 de Novembro de 2011****relativa à recapitalização de instituições de crédito pelo Estado****(CON/2011/95)****Introdução e base jurídica**

Em 9 de Novembro de 2011 o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Ministro de Estado e das Finanças português um pedido de parecer sobre uma proposta de lei que altera e republica a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, que estabeleceu medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito no âmbito da iniciativa para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez (a seguir, “proposta de lei”).

A competência do BCE para emitir parecer resulta do disposto no artigo 127.º, n.º 4 e no artigo 282.º, n.º 5 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, bem como no artigo 2.º, n.º 1, terceiro e sexto travessões da Decisão 98/415/CE do Conselho, de 29 de Junho de 1998, relativa à consulta do Banco Central Europeu pelas autoridades nacionais sobre projectos de disposições legais¹, uma vez que a proposta de lei está relacionada com o Banco de Portugal (BdP) e com as normas aplicáveis às instituições financeiras, na medida em que influenciem significativamente a estabilidade das instituições e dos mercados financeiros. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE nos termos do artigo 17.º-5, primeiro período do regulamento interno do BCE.

1. Finalidade e contexto da proposta de lei

- 1.1 A proposta de lei é uma das medidas consideradas necessárias pelo Programa de Ajustamento Económico para Portugal, com vista a restaurar a confiança no sector bancário e obter estabilidade financeira na economia portuguesa.
- 1.2 A proposta de lei visa estabelecer as condições e os procedimentos necessários para a prestação de apoio temporário a instituições de crédito viáveis com recurso a fontes de financiamento públicas a fim de reforçar a resiliência do sistema bancário. Para alcançar este objectivo foi solicitado aos bancos que aumentem as suas ‘almofadas’ de capital e reforcem os seus rácios *Core Tier 1* mínimos para um valor não inferior a 9% até ao final de 2011, e a 10% até ao final de 2012. Posteriormente, em 26 de Outubro de 2011, a Autoridade Bancária Europeia (ABE) anunciou medidas destinadas a fazer face ao aumento do risco sistémico desencadeado pela crise da dívida soberana na área do euro. É exigido aos bancos, em especial, que reforcem as suas posições de

¹ JO L 189 de 3.7.1998, p. 42.

ECB-PUBLIC

capital até ao final de Junho de 2012 mediante a constituição de uma ‘almofada’ de capital temporária para cobertura, a preços de mercado, de exposições à dívida soberana. Todas as instituições de crédito com sede em Portugal, independentemente da forma jurídica sob a qual se encontram constituídas, podem beneficiar da recapitalização com recurso a capitais públicos nos termos previstos na proposta de lei.

- 1.3 A capitalização pode ser efectuada com recurso aos instrumentos ou meios financeiros elegíveis para fundos próprios *Core Tier 1* através de: a) aquisição de acções próprias, ou de outros títulos representativos de capital social da instituição de crédito; b) aumento do capital social mediante: i) emissão de acções especiais destinada ao Estado; ou ii) emissão de acções ordinárias² destinada aos accionistas e/ou ao público³; e c) outros instrumentos ou meios financeiros elegíveis para fundos próprios *Core Tier 1* nas condições estabelecidas para essa elegibilidade. De acordo com a proposta de lei, as acções emitidas ao abrigo da mesma constituem acções especiais, subordinadas ao regime das acções ordinárias, excepto na medida em que conferem ao Estado direito a um dividendo prioritário. O Estado só pode exercer os seus direitos de voto em deliberações que respeitem à alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução, ou outros assuntos para os quais a lei ou os estatutos exijam maioria qualificada. A proposta de lei prevê igualmente a emissão de acções ordinárias com direito de voto se a participação do Estado exceder um determinado limiar, a ser fixado em posteriores normas de execução.
- 1.4 O acesso ao investimento público depende da apresentação ao BdP, pela instituição de crédito, de um plano de recapitalização. O referido plano deve prever as medidas necessárias e adequadas para o efeito, incluindo a respectiva calendarização, e demonstrar que a instituição reúne condições de solidez e solvência que permitam o prosseguimento da sua actividade. O Estado pode, em determinadas condições, nomear um representante para os órgãos de administração e de fiscalização da instituição de crédito, o qual deverá, nomeadamente: i) assegurar a verificação do cumprimento do plano de recapitalização e outras obrigações da instituição estabelecidas ao abrigo do regime da recapitalização, e ii) elaborar e enviar ao BdP e ao Ministro das Finanças relatórios de avaliação mensais, mantendo-os informados de quaisquer factos relevantes. Enquanto uma instituição de crédito beneficiar do investimento público, ficará sujeita aos termos, condições e encargos definidos no despacho ministerial que aprovar a operação de recapitalização.
- 1.5 Em princípio, a recapitalização será voluntária, devendo o desinvestimento público ocorrer num prazo de 3 anos, a menos que as condições de mercado justifiquem a extensão desse prazo, no máximo, por mais 2 anos. Se uma instituição de crédito não cumprir com o necessário rácio de capital *Core Tier 1*, e não recorrer por sua própria iniciativa ao investimento público, ou não apresentar um plano de recapitalização conforme com as orientações do BdP, pode este exigir à instituição que apresente um plano de recapitalização com recurso a capitais públicos, sob a sua direcção. Se a instituição de crédito não actuar em conformidade, o BdP pode, ainda: i) nomear

² Também designadas por “acções comuns” nalguns ordenamentos jurídicos.

³ O Estado pode tomar firme ou garantir a colocação das emissões, na totalidade ou em parte.

uma administração provisória para gerir a instituição de crédito, ii) retirar-lhe a autorização para o exercício da actividade bancária, o que implicaria a sua dissolução, ou iii) aplicar quaisquer medidas de resolução previstas no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

- 1.6 Mostrando-se assegurada, pela instituição de crédito, a manutenção de níveis adequados do rácio *Core Tier 1*, o desinvestimento público deve realizar-se no prazo de três anos de acordo com as condições de mercado. Durante esse período o Estado apenas pode alienar a sua participação no capital social da instituição de crédito, no todo ou em parte, a accionistas da instituição, à data do desinvestimento, e segundo as regras do direito de preferência. As acções em que se consubstancie a participação do Estado convertem-se automaticamente, no momento do desinvestimento, em acções ordinárias. Se o desinvestimento público não ocorrer no prazo de três anos ou, a todo o tempo, no caso de incumprimento do plano de recapitalização, o Estado verá reforçados os seus poderes. Finalmente, o desinvestimento público deve ocorrer no prazo máximo de cinco anos.

2. Observações genéricas

- 2.1 O BCE não foi consultado sobre a Lei n.º 63-A/2008 que a proposta de lei altera. Mais, presume o BCE que o actual texto da proposta de lei está ainda em evolução e que o mesmo poderá ter de ser alterado à luz de desenvolvimentos futuros. Além do mais, o BCE observa que a proposta de lei irá ser implementada por meio de uma portaria (a seguir “portaria”), sobre a qual o BCE espera ser consultado em devido tempo considerando as muitas questões importantes ainda não contempladas na proposta de lei sobre a qual a dita portaria vai versar. O BCE confia que as observações constantes do presente parecer irão ser tomadas em conta aquando da redacção dessa portaria.
- 2.2 O BCE acolhe com agrado a proposta de lei e a abordagem nela contida tendente a restaurar a solvência de bancos viáveis. A proposta de lei delega em normas de execução a definição do limiar acima do qual o Estado poderá exercer os direitos de voto respeitantes à sua participação no capital social da instituição de crédito. O BCE entende que, mesmo neste caso, a instituição beneficiária tem de ser um banco viável. Na medida em que as acções especiais com direito de voto limitado constituem uma categoria especial de acções não prevista no Código das Sociedades Comerciais, o BCE convida as autoridades portuguesas a considerar se o limiar de participação que deve resultar na conversão de determinada quantidade de acções especiais com direito de voto limitado detidas pelo Estado em acções ordinárias sem restrições ao direito de voto não deveria ser estabelecido na proposta de lei, em vez de na portaria, o que promoveria a certeza jurídica e a transparência.
- 2.3 A proposta de lei define “Estado”, para os efeitos da sua aplicação, como abrangendo qualquer sociedade cujo capital seja totalmente detido pelo Estado⁴. Tal significa que, ao abrigo desta ampla definição, a injeção de capitais públicos numa instituição de crédito também poderia ser efectuada por uma empresa propriedade plena do Estado, como outro banco cujo capital seja inteiramente

⁴ Artigo 22.º da proposta de lei.

detido por este. Uma vez que uma tal entidade poderia ser um concorrente da instituição de crédito intervencionada pelo Estado, o BCE interroga-se se esta é, de facto, a intenção do legislador.

- 2.4 E, por último, a proposta de lei deveria especificar que qualquer operação com recurso a capitais públicos será efectuada exclusivamente em numerário, e não por meio de novas obrigações ou outros instrumentos de dívida emitidos pelo Estado que possam ser utilizados como colateral nas operações de crédito com o BdP.

3. Natureza das acções a serem emitidas ao abrigo da proposta de lei

- 3.1 A proposta de lei prevê que as acções especiais ficam sujeitas ao regime das acções ordinárias previsto no Código das Sociedades Comerciais, mas as mesmas têm restrições especiais acessórias enquanto forem temporariamente detidas pelo Estado⁵. No entanto, o BCE entende que as acções especiais devem ser tratadas como uma outra categoria de acções e que, inerente às acções especiais, está o direito de nomeação de um administrador não executivo para o órgão de administração conforme o disposto no artigo 14, n.º 2 da proposta de lei. Se for esse o caso, o Estado, enquanto titular de acções especiais, não estará na mesma posição que os restantes accionistas, titulares de acções ordinárias, no que se refere aos direitos que podem exercer. Dado que a instituição de crédito passa a ter categorias diferentes de accionistas, poderá ser necessária a alteração dos seus estatutos. Será também necessário especificar com maior detalhe os poderes do administrador não executivo, relativamente ao seu direito de voto e exercício de outros direitos e poderes.
- 3.2 O artigo 14.º, n.º 1, alínea a) dispõe que a instituição de crédito abrangida pelo investimento público fica sujeita aos termos de um despacho ministerial relativamente à utilização dos meios que lhe forem facultados ao abrigo do reforço de fundos próprios, em particular no que se refere ao contributo da instituição em causa para o financiamento da economia e das pequenas e médias empresas. O BCE entende que esta disposição se destina unicamente a estabelecer uma obrigação genérica e que não deverá possibilitar ao Estado dar instruções à instituição sobre a sua política de concessão de crédito. Em especial, as instituições de crédito abrangidas pelo investimento público devem manter a possibilidade de darem prioridade à concessão de crédito a empresas do sector produtivo da economia e não, por exemplo, a empresas pertencentes ao sector empresarial do Estado. Na medida em que esta disposição possa ser entendida como permitindo ao Estado interferir com a gestão corrente de uma instituição, esta disposição não é coerente com as acções especiais do Estado com direito de voto limitado destinadas a assegurar que o Estado não intervém na gestão corrente das instituições de crédito. Se esta disposição for mantida na proposta de lei, o BCE recomenda que o seu âmbito fique claramente confinado à adopção de orientações de carácter genérico, a fim de se eliminar a possibilidade de que a mesma possa ser interpretada como impondo à instituição de crédito recapitalizada que financie determinada entidade, assim como um montante específico para esse financiamento.

⁵ Artigo 4.º da proposta de lei.

4. Direitos dos accionistas

- 4.1 A proposta de lei contém derrogações a algumas disposições do Código das Sociedades Comerciais. É importante que não haja violação de direitos fundamentais dos accionistas enquanto a instituição de crédito estiver ainda a ser supervisionada como uma sociedade em actividade (*going concern*) e as condições para a sua resolução ainda não tiverem sido desencadeadas⁶. Reveste-se igualmente de especial relevância, num período em que os mercados estão em crise, que os actuais accionistas de instituições que venham a precisar de ser recapitalizadas ao abrigo da proposta de lei, possam beneficiar de certeza jurídica quanto aos seus direitos ao abrigo do regime de recapitalização. Relativamente a este aspecto, o BCE aprecia o facto de a proposta de lei exigir que as propostas de aumento de capital e o plano de recapitalização sejam submetidos à assembleia geral dos accionistas da sociedade, e por eles aprovados⁷. No entanto, convidam-se as autoridades portuguesas a considerar a necessidade de maior clarificação das disposições relevantes, à luz do disposto na Directiva 77/91/CEE⁸.
- 4.2 A proposta de lei especifica que os aumentos de capital mediante emissão de acções especiais só poderão realizar-se em determinadas condições, o que pode ser interpretado como uma desaplicação das disposições do Código das Sociedades Comerciais referentes à emissão de acções subscritas⁹.
- 4.3 Além disso, a proposta de lei parece dar poderes à assembleia geral para mandar o órgão de administração da instituição para tomar quaisquer medidas ao abrigo da proposta de lei, incluindo aumentos de capital, por qualquer valor que seja necessário¹⁰. O BCE considera que, se os estatutos da instituição de crédito estabelecerem o valor máximo do aumento de capital, e não existir nenhum valor máximo previsto na lei, o valor máximo acordado pela assembleia geral deve ser respeitado¹¹.
- 4.4 Nos termos da proposta de lei, no caso de uma assembleia geral convocada especificamente para a aprovação do plano de recapitalização, a convocatória deve ser comunicada aos accionistas com uma antecedência mínima de 14 dias em relação à data prevista para a sua realização¹². Nos termos da Directiva 2007/36/CE¹³, um prazo de convocatória tão curto só estará disponível se as

⁶ V. o Título VIII do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, na sua redacção actual.

⁷ Artigo 4.º, n.º 5, e Artigo 9.º, n.º 2 da proposta de lei.

⁸ Segunda directiva do Conselho de 13 de Dezembro de 1976 tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo 58º do Tratado, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade (JO L 26 de 31.1.1997, p. 1).

⁹ Artigo 4.º, n.º 4 da proposta de lei.

¹⁰ Artigo 9.º, n.º 4 da proposta de lei.

¹¹ V. o Artigo 25.º, n.º 2 da Directiva 77/91/CEE.

¹² Artigo 10.º da proposta de lei.

¹³ Directiva 2007/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Julho de 2007, relativa ao exercício de certos direitos dos accionistas de sociedades cotadas (JO L 184, de 14.7.2007, p. 17).

sociedades “derem a todos os accionistas a possibilidade de votação por via electrónica”, e se a assembleia geral assim o tiver decidido nas condições estabelecidas na Directiva¹⁴.

- 4.5 Por último, o BCE observa que o disposto no artigo 8.º, n.º 3 parece ir além do que é necessário para salvaguardar o direito de preferência dos actuais accionistas. De acordo com a Directiva 77/91/CEE, o objectivo do direito de preferência é oferecer aos accionistas o direito de adquirir novas acções proporcionalmente às participações por eles já detidas. O BCE não vê nenhuma razão de peso para se excluir a possibilidade de alienação de acções a terceiros depois de esgotados, nos termos da lei, os direitos de preferência dos actuais accionistas. Além do que antecede, e na medida em que a proposta de lei se desvie do Código das Sociedades Comerciais, poderá ser necessário especificar o período durante o qual os accionistas actuais podem exercer o seu direito de preferência de acordo com o disposto no artigo 8.º, n.º 3.

5. Outras questões

- 5.1 O BCE entende que o plano de recapitalização a que a proposta de lei¹⁵ se refere é sinónimo do plano de reestruturação que será exigido pela Comissão Europeia às sociedades com apoio do Estado, em conformidade com as suas regras em matéria de auxílios estatais.
- 5.2 A proposta de lei dispõe que a aquisição pelo Estado de participações sociais ou activos em instituições de crédito não será considerada concentração de empresas¹⁶. A proposta de lei deveria esclarecer a forma como esta disposição interage com a competência exclusiva da Comissão para apreciar fusões ao nível da União. A proposta de lei também dispõe que, enquanto se mantiver a intervenção pública realizada ao seu abrigo, certos aspectos devem ser obrigatoriamente considerados. Esta disposição deveria ser objecto de explicação, uma vez que não se mostra claro ao que a mesma se refere.
- 5.3 O BCE regista que a portaria que irá dar aplicação à proposta de lei especificará os métodos para a determinação do preço de compra das acções a serem subscritas pelo Estado. O BCE recomenda que a autoridade competente, ao estabelecer as regras necessárias para a determinação desse valor, observe os princípios gerais de redução do ónus para o contribuinte e de garantia de expectativas razoáveis de remuneração do investimento publico em conformidade com a legislação da União aplicável.
- 5.4 Por fim, e em circunstâncias normais, o Estado deve alienar a sua participação especial no capital social da instituição de crédito no prazo de três anos¹⁷. O BCE considera que este período poderia estar em maior consonância com as práticas que a Comissão Europeia está a desenvolver

14 V. o artigo 5.º da Directiva.

15 Artigos 9.º e 12.º da proposta de lei.

16 Artigo 20.º, n.º 1 da proposta de lei.

17 Artigo 24.º da proposta de lei.

ECB-PUBLIC

relativamente à duração dos planos de reestruturação¹⁸. O BCE recomenda, por último, que seja alargado o âmbito do artigo 17.º, que se refere ao mecanismo de apoio à solvabilidade dos bancos (*Bank Solvency Support Facility*) (12 mil milhões de euros), previsto no Programa de Ajustamento Económico para Portugal, como sendo a única fonte de financiamento a ser utilizada para efeitos de aumentos de capital ao abrigo da proposta de lei. Uma tal disposição poderá revelar-se demasiado restritiva, afastando outras fontes de financiamento público que possam ser utilizadas com vantagem.

O presente parecer será publicado no sítio do BCE na Internet.

Feito em Frankfurt am Main, em 22 de Novembro de 2011.

[assinado]

O Presidente do BCE

Mario DRAGHI

¹⁸ V. Comunicação da Comissão sobre o regresso à viabilidade e avaliação, em conformidade com as regras em matéria de auxílios estatais, das medidas de reestruturação tomadas no sector financeiro no contexto da actual crise (JO C 195 de 19.8.2009, p. 9), em especial o n.º 15.



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

OPINION OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK**of 22 November 2011****on the recapitalisation of credit institutions by the State****(CON/2011/95)****Introduction and legal basis**

On 9 November 2011, the European Central Bank (ECB) received a request from the Portuguese Ministry of State and for Finance for an opinion on a draft law amending and republishing Law No 63-A/2008 of 24 November, which adopted measures reinforcing the financial robustness of credit institutions in the context of the initiative for financial stability and liquidity supply (hereinafter the 'draft law').

The ECB's competence to deliver an opinion is based on Articles 127(4) and 282(5) of the Treaty on the functioning of the European Union and on the third and sixth indents of Article 2(1) of Council Decision 98/415/EC of 29 June 1998 on the consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions¹, as the draft law relates to the Banco de Portugal (BdP) and to the rules applicable to financial institutions insofar as they materially influence the stability of financial institutions and markets. In accordance with the first sentence of Article 17.5 of the Rules of Procedure of the European Central Bank, the Governing Council has adopted this opinion.

1. Purpose and background of the draft law

- 1.1 The draft law is one of the actions considered necessary under the Economic Adjustment Programme for Portugal, with a view to restoring confidence in the banking sector and achieving financial stability in the Portuguese economy.
- 1.2 The draft law will establish the conditions and procedures for providing temporary support from public sources to viable credit institutions to bolster the resilience of the banking sector. To achieve this goal, banks have been asked to further strengthen their capital buffers to raise core Tier 1 capital ratio to 9% by the end of 2011 and to 10% by the end of 2012. Subsequently, on 26 October 2011, the European Banking Authority (EBA) announced measures aimed at addressing the increase in systemic risk triggered by the sovereign debt crisis in the euro area. In particular, banks are required to strengthen their capital positions by building up a temporary capital buffer against sovereign debt exposures to reflect market prices by the end of June 2012. All credit institutions with a head office in Portugal, regardless of the legal form in which they were incorporated, may benefit from public recapitalisation on the basis of the draft law.

¹ OJ L 189, 3.7.1998, p. 42.

ECB-PUBLIC

- 1.3 Capitalisation may have recourse to *financial instruments or resources eligible for Core Tier 1 capital*, through (a) acquiring the credit institution's own shares or other equity stakes; (b) increasing the share capital through the issuance of (i) special shares to the State; or (ii) ordinary shares² to the shareholders and/or the public³; and (c) other financial instruments or resources eligible for Core Tier 1 capital under the applicable eligibility conditions. According to the draft law, the shares issued under the draft law are special shares, subject to the ordinary shares regime, except that they grant the State a priority dividend. The State may only exercise its voting rights in matters pertaining to amendments to the articles of association, mergers, split-ups, conversion or dissolution of the credit institution or other matters in which the law or the institution's by-laws require a qualified majority. The issuance of ordinary shares with voting rights is also envisaged by the draft law if the State's stake exceeds a certain threshold to be determined by the implementing legislation.
- 1.4 Access to public investment depends on the submission to the BdP of a recapitalisation plan by the credit institution. Such a plan must provide for the necessary and appropriate measures for that purpose, including the timetable, and demonstrate that the credit institution meets conditions of soundness and solvency thus allowing its activity to continue. The State may under certain conditions appoint one representative to the administration and supervisory bodies of the institution that should among others: (i) ensure verification of compliance with the recapitalisation plan and other obligations of the credit institution under the recapitalisation legal framework; (ii) prepare and send monthly situation assessment reports to the BdP and the Minister for Finance and inform them of any relevant facts. As long as a credit institution benefits from public investment, it will be subject to the terms, conditions and financial charges set out in the ministerial decision approving the recapitalisation operation.
- 1.5 In principle, recapitalisation will be voluntary, and public disinvestment is to occur within three years unless market conditions justify an extension by up to another two years. If a credit institution does not meet the required Core Tier 1 capital ratio and does not request recapitalisation on its own initiative, or if it does not submit a recapitalisation plan compliant with the BdP's guidelines, the latter may require the credit institution to submit a recapitalisation plan with recourse to public capital, under the control of the BdP. If the credit institution does not comply, the BdP may (i) appoint a transitional administration to run the credit institution, (ii) withdraw the institution's banking licence which will imply its winding-up, or (iii) apply any resolution measures foreseen in the Legal Framework for Credit Institutions and Financial Companies.
- 1.6 Provided that the credit institution ensures maintenance of a proper Core Tier 1 capital ratio, public disinvestment must take place within three years in accordance with the market conditions. During such time, the State may only dispose partially or entirely of its stake in the credit institution to shareholders of the institution on the date of disinvestment, and in accordance with pre-emptive

² Referred to as 'common shares' under some legal systems.

³ The State may underwrite or guarantee the placement of the issue in whole or in part.

ECB-PUBLIC

right rules. The shares constituting the State's stake will automatically convert to ordinary shares at the time of disinvestment. If public disinvestment does not take place within three years, or at any time in the event of non-fulfilment of a recapitalisation plan, the State will have increased powers. As a final rule, public disinvestment must occur within five years at the latest.

2. General observations

- 2.1 The ECB was not consulted on Law No 63-A/2008 which the draft law amends. Furthermore, the ECB understands that the current text of the draft law is evolving and that it may have to be amended in the light of future developments. Moreover, the ECB notes that the draft law will be implemented by means of a *'portaria'* (hereinafter the 'Ministerial Order') on which the ECB expects to be consulted in due time, due to the many important issues not yet contained in the draft law that it will address. It trusts that the observations contained in this opinion will be considered in connection with the drafting of the Ministerial Order.
- 2.2. The ECB welcomes the draft law and its approach directed at restoring the solvency of viable banks. The draft law delegates to implementing legislation the setting of the threshold above which the State may exercise the voting rights connected to its participation in the credit institution. The ECB understands that even in this case, the beneficiary credit institution must be a viable bank. To the extent that special shares with limited voting rights constitute a special class of shares not envisaged by the Companies Code, the ECB invites the Portuguese authorities to consider specifying in the draft law, instead of the Ministerial Order, the shareholding threshold that would result in the conversion of a certain portion of shares held by the State from special shares, with limited voting rights attached, into ordinary shares with full voting rights. This would be beneficial to legal certainty and transparency.
- 2.3 The draft law defines the 'State' for the purpose of the draft law as including any entity whose capital is fully held by the State⁴. Under this wide definition, the State's capital injection into the credit institution could also be undertaken by a State-owned company such as another publicly-owned bank. As any such entity could be a competitor of the State-supported institution, the ECB questions whether this was the legislator's intention.
- 2.4 Finally, the draft law should specify that any recapitalisation from public resources will be made exclusively by means of a cash transfer, other than by means of new bonds or other debt instruments issued by the State which can be used as collateral in credit operations with the BdP.

3. Nature of the shares to be issued under the draft law

- 3.1 The draft law provides that the special shares are subject to the ordinary share regime under the Companies Code, but that they do have special restrictions attached to them while temporarily held

⁴ Article 22 of the draft law.

by the State⁵. However, the ECB understands that the special shares are to be treated as another class of shares and that attached to the special shares will be the right to appoint one non-executive director to the Board of the institution according to Article 14(2) of the draft law. If that is the case, the State as the special shareholder will not be in the same position as the other ordinary shareholders as regards the rights it can exercise. In view of the credit institution now having different classes of shareholders, its statutes may need to be amended. It will also be necessary for the voting and other rights and powers of the non-executive director to be further specified.

- 3.2 Article 14(1)(a) provides that the credit institution covered by the public investment is subject to a Ministerial decision with regard to the use of means provided within the scope of strengthening the equity capital, in particular the contribution of such credit institution to financing the economy and small and medium-sized enterprises. The ECB understands that this provision intends only to set out general obligations and should not lead the State to direct the allocation of credit by such credit institution. In particular, the credit institutions covered by the public investment should retain the ability to prioritise lending to the productive sectors of the economy, and not, for instance, State-owned undertakings. To the extent that this provision may be understood as allowing the State to interfere with the day-to-day business of the credit institution, it is inconsistent with the State's special shares carrying limited voting rights aimed at ensuring that the State does not intervene in the day-to-day business of the credit institution. If this provision was to be retained in the draft law, the ECB recommends clearly confining its scope to the adoption of guidelines of a general nature, to eliminate the possibility of interpreting this provision as requiring the recapitalised credit institution to finance a specific entity and a specific amount of such financing.

4. Shareholder rights

- 4.1 The draft law derogates from certain provisions of the Companies Code. It is important for fundamental shareholder rights not to be infringed while the credit institution is still being supervised as a going concern and the conditions for its resolution have not been triggered⁶. It is also particularly important, in a period when markets are unsettled, for current shareholders of institutions which may need to be recapitalised under the draft law to have legal certainty as to their rights under the recapitalisation regime. In this respect the ECB appreciates that the draft law requires the capital increase and the recapitalisation plan to be submitted to and approved by the shareholder meeting⁷. Nonetheless the Portuguese authorities⁷ are invited to consider further clarifying a number of relevant provisions with a view to Directive 77/91/EEC⁸.

⁵ Article 4 of the draft law.

⁶ See Title VIII of the Legal Framework for Credit Institutions and Financial Companies as it currently reads.

⁷ Articles 4(5) and 9(2) of the draft law.

⁸ Second Council Directive 77/91/EEC of the Council of 13 December 1976 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formulation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent (OJ L 26, 31.1.1977, p 1).

ECB-PUBLIC

- 4.2 The draft law specifies that an increase of capital by subscription for special shares may only take place under certain conditions, which could be read as setting aside the procedure of the Companies Code regarding the issuance of subscribed shares⁹.
- 4.3 Furthermore, the draft law appears to empower the shareholder meeting to mandate the institution's Board to take any decision regarding implementing measures under the draft law, including increasing capital by any amount required¹⁰. The ECB considers that if the maximum amount of the increase is laid down by the credit institution's statutes, and there is no legislatively prescribed maximum, the shareholders' agreed maximum amount should be respected¹¹.
- 4.4 Under the draft law, in the event of a shareholder meeting convened specifically for the approval of the recapitalisation plan, the convocation must be issued to shareholders not later than 14 days before the meeting¹². Under Directive 2007/36/EC¹³ such reduced convocation period is only available if the company 'offers the facility for shareholders to vote by electronic means accessible to all shareholders' and that the shareholder meeting has taken a decision on the matter which meets the conditions set down in the Directive¹⁴.
- 4.5 Finally, the ECB notes that Article 8(3) appears to go further than necessary to safeguard pre-emptive rights of the existing shareholders. According to Directive 77/91/EEC, the aim of pre-emptive rights is to offer shareholders the right to acquire new shares in proportion to their existing shareholdings. The ECB sees no compelling reason to rule out the possibility of selling shares to third parties after the pre-emptive rights of existing shareholders have been exhausted by means of law. Furthermore, to the extent that the draft law departs from the Companies Code, it may be necessary to specify the time frame during which the existing shareholders may exercise their pre-emptive rights according to Article 8(3).

5. Other issues

- 5.1 The ECB understands that the recapitalisation plan referred to in the draft law¹⁵ is synonymous with the restructuring plan that will be required from the State-supported institution by the European Commission in compliance with its State aid rules.
- 5.2 The draft law provides that acquisition by the State of shareholdings or assets in credit institutions will not be considered a concentration of companies¹⁶. The draft law should clarify how this provision relates to the exclusive competence of the Commission to assess Union-wide mergers. The draft law further provides that insofar as public intervention is maintained under the draft law,

⁹ Article 4(4) of the draft law.

¹⁰ Article 9(4) of the draft law.

¹¹ See Article 25(2) of Directive 77/91/EEC.

¹² Article 10 of the draft law.

¹³ Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies (OJ L 184, 14.7.2007, p. 17)

¹⁴ See Article 5 of the Directive.

¹⁵ Articles 9 and 12 of the draft law.

¹⁶ Article 20(1) of the draft law.

ECB-PUBLIC

certain aspects must be considered. This provision should be further clarified, as it is currently unclear what it addresses.

- 5.3 The ECB notes that the Ministerial Order implementing the draft law will specify the methods for determining the purchase price of the shares to be subscribed by the State. The ECB recommends that the delegated authority, in laying down the relevant rules to determine the fair value, should abide by the general principles of lowering the taxpayers' burden and ensuring reasonable expectations of State remuneration in compliance with the relevant Union law.
- 5.4 Finally, under ordinary circumstances the State must divest its special shareholding in the credit institution within three years¹⁷. The ECB considers that this period could also be more closely aligned with the European Commission's developing practice as regards the duration of a restructuring plan¹⁸. Finally, the ECB recommends extending the scope of Article 17, which refers to the bank solvency support facility (EUR 12 billion) under the Economic Adjustment Programme of Portugal as the sole source of public financing to be used for the purposes of capital increase under this draft law. Such provision may prove to be too restrictive, in case other sources of public financing could be usefully relied on.

This opinion will be published on the ECB's website.

Done at Frankfurt am Main, 22 November 2011.

[signed]

The President of the ECB

Mario DRAGHI

¹⁷ Article 24 of the draft law.

¹⁸ See Commission Communication on the return to viability and the assessment of restructuring measures in the financial sector in the current crisis under the State aid rules, (OJ C 195, 19.8.2009, p. 9), in particular paragraph 15.