

II

(Actos preparatórios)

COMISSÃO

Proposta de directiva do Conselho relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento, incluindo as instituições de crédito

COM(90) 141 final — SYN 257

(Apresentada pela Comissão em 30 de Abril de 1990)

(90/C 152/06)

O CONSELHO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Económica Europeia e, nomeadamente, o nº 2, primeira e terceira frases, do seu artigo 57º,

Tendo em conta a proposta da Comissão,

Em cooperação com o Parlamento Europeu,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social,

Considerando que a Directiva do Conselho, de, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários, tem como objectivo principal permitir às empresas de investimento, autorizadas pelas autoridades dos respectivos Estados-membros de origem e sujeitas a fiscalização por parte das mesmas autoridades, estabelecer sucursais e prestar serviços livremente em outros Estados-membros; que aquela directiva prevê, consequentemente, a coordenação das regras respeitantes à autorização e ao exercício da actividade das empresas de investimento;

Considerando que, no entanto, aquela directiva não estabelece regras de base comuns relativamente aos fundos próprios das empresas de investimento nem montantes para o capital inicial daquelas empresas; que a mesma directiva não prevê um sistema comum de controlo dos riscos de mercado incorridos por aquelas empresas; que aquela directiva faz referência, em várias das suas disposições, a uma outra iniciativa comunitária, cujo objectivo seria precisamente adoptar medidas de coordenação naqueles domínios;

Considerando que a orientação que foi adoptada consiste em realizar apenas a harmonização essencial necessária e suficiente para assegurar o reconhecimento mútuo dos sistemas de autorização e fiscalização prudencial;

que a adopção de medidas de coordenação, no que respeita à definição dos fundos próprios das empresas de investimento, ao estabelecimento dos montantes de capital inicial e de um sistema comum de controlo dos riscos de mercado das empresas de investimento, constitui um elemento essencial para a harmonização necessária à obtenção do reconhecimento mútuo e, assim, à realização do mercado financeiro interno;

Considerando que os Estados-membros podem também criar regras mais exigentes do que as constantes da presente directiva;

Considerando que a presente directiva se integra num esforço internacional mais vasto no sentido da aproximação das regras em vigor nos países mais importantes no que se refere à fiscalização contínua das empresas de investimento;

Considerando que a criação de regras de base comuns para os fundos próprios das empresas de investimento constitui um elemento-chave na criação de um mercado interno para o sector dos serviços de investimento, uma vez que os fundos próprios têm como fim assegurar a continuidade das empresas de investimento e proteger os investidores; que essa harmonização reforçará a fiscalização das empresas de investimento; que essas regras devem aplicar-se a todas as empresas de investimento da Comunidade;

Considerando que as empresas de investimento, quer sejam ou não instituições de crédito, num mercado financeiro comum se encontram em concorrência directa entre si;

Considerando que os critérios de determinação da composição dos fundos próprios não podem ser deixados exclusivamente à discrição dos Estados-membros;

Considerando que a adopção de regras de base comuns relativamente aos fundos próprios das empresas de investimento será do maior interesse para a Comunidade, na medida em que evitará distorções concorrenciais e reforçará o sistema financeiro comunitário;

Considerando que as empresas de investimento que são instituições de crédito já dispõem da definição de fundos próprios prevista na Directiva 89/299/CEE do Conselho, de 17 de Abril de 1989, relativa aos fundos próprios das instituições de crédito ⁽¹⁾;

Considerando que existem razões para que a definição de fundos próprios das empresas de investimento possa ser uma adaptação da definição prevista na Directiva 89/299/CEE, de modo a ter em conta as características particulares das actividades daquelas empresas;

Considerando que, no entanto, a base para uma definição de fundos próprios para as empresas de investimento que não são instituições de crédito deveria ser a definição de fundos próprios das instituições de crédito;

Considerando que é necessário estabelecer, a nível comunitário, os montantes dos recursos financeiros iniciais mínimos que as autoridades competentes devem exigir às empresas de investimento como requisito de autorização;

Considerando que estes montantes deverão ser fixados a um nível que garanta que as empresas que prestam serviços de investimento tenham capacidade de honrar os compromissos assumidos sem, por outro lado, representar uma barreira desmesurada à entrada de novas empresas no mercado;

Considerando que convém dar aos Estados-membros a possibilidade de reduzir estes montantes nos casos em que as empresas de investimento não estão autorizadas a ter em sua posse numerário ou títulos dos clientes, nem a actuar como *market maker* nem a participar na colocação e tomada firme de emissões nem a tomar posições por conta própria;

Considerando que as empresas de investimento já existentes devem ser autorizadas a prosseguir as suas actividades, mesmo que não respeitem o montante mínimo de capital fixado para as novas empresas;

Considerando que, no que diz respeito às empresas de investimento que são instituições de crédito, o montante de capital inicial mínimo está já estabelecido na Segunda Directiva 89/646/CEE do Conselho, de 15 de Dezembro de 1989, relativa à coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício e que altera a Directiva 77/780/CEE ⁽²⁾;

Considerando que é necessário prever um sistema comum para a fiscalização e controlo dos riscos de mercado das empresas de investimento;

Considerando que esse sistema deve abranger os principais riscos incorridos pelas empresas de investimento e,

em especial, os riscos de posição, os riscos de contra-parte/liquidação, os riscos de taxa de juro e os riscos cambiais;

Considerando que a melhor orientação no sentido de garantir a boa reputação financeira das empresas de investimento consiste em impor-lhes a obrigação de dispor permanentemente de um certo montante de fundos próprios para cobrir todos os riscos associados às suas actividades específicas;

Considerando que, no que respeita às instituições de crédito, uma parte substancial do risco associado às suas actividades se encontra já abrangido pela Directiva 89/647/CEE do Conselho, de 18 de Dezembro de 1989, relativa a um *ratio* de solvabilidade para as instituições de crédito ⁽¹⁾;

Considerando que, por esse motivo, convém dar às autoridades competentes a possibilidade de escolher entre a aplicação da Directiva 89/647/CEE à totalidade da actividade das instituições de crédito e a aplicação do sistema previsto na presente directiva às operações constantes da sua carteira de negociação;

Considerando que, em qualquer caso, as instituições de crédito devem observar as disposições da presente directiva no que diz respeito à cobertura dos seus riscos cambiais;

Considerando que a existência, em todas as instituições de crédito, de sistemas internos de controlo dos riscos de mercado em todas as suas actividades constitui uma forma especialmente importante de minimizar esses riscos; que, consequentemente, é necessário que aqueles sistemas sejam aprovados pelas autoridades competentes;

Considerando que podem ser necessárias, de tempos a tempos, alterações técnicas às regras específicas estabelecidas na presente directiva, para se ter em conta a evolução no sector dos serviços de investimento; que a Comissão procederá, consequentemente, a essas alterações, sempre que necessário, dentro dos limites da competência de execução que lhe é conferida pelo Tratado;

ADOPTOU A SEGUINTE DIRECTIVA:

Âmbito de aplicação

Artigo 1º

1. Os Estados-membros aplicarão as disposições da presente directiva às empresas de investimento, tal como definidas no terceiro travessão do artigo 1º da Directiva (.../.../CEE) [relativa aos serviços de investimento] e às instituições de crédito, tal como definidas no artigo 2º

2. Qualquer Estado-membro pode impor requisitos suplementares ou mais estritos às empresas de investimento por ele autorizadas.

⁽¹⁾ JO nº L 124 de 5. 5. 1989, p. 16.

⁽²⁾ JO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 1.

⁽¹⁾ JO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 14.

Definições

Artigo 2º

Para efeitos da presente directiva entende-se por:

- «instituições de crédito»: todas as instituições que correspondam à definição prevista no primeiro travessão do artigo 1º da Directiva 77/780/CEE do Conselho ⁽¹⁾ e que estejam sujeitas aos requisitos previstos na Directiva 89/647/CEE ⁽²⁾,
- «carteira de negociação» de uma instituição de crédito: conjunto das posições próprias em valores mobiliários transaccionáveis, ou instrumentos derivados, tomados por essa instituição de crédito com o objectivo de beneficiar de diferenças, efectivas ou potenciais, entre os preços de aquisição e de venda, ou com o objectivo de compensar os riscos aferentes a outros elementos da carteira de negociação.
- «instrumentos negociáveis na bolsa»: os instrumentos que são transaccionáveis numa bolsa de valores, num mercado de instrumentos financeiros a prazo (*futures*) ou num mercado de opções criado e reconhecido oficialmente no Estado-membro em causa, ou estabelecido num país terceiro e reconhecido pelas autoridades competentes do Estado-membro em causa, ou negociáveis ao abrigo das regras dessa bolsa ou desses mercados. Estes instrumentos serão classificados, na presente directiva, como títulos de capital, instrumentos de dívida, instrumentos financeiros a prazo (*futures*), opções, títulos convertíveis e *warrants*,
- «instrumentos não negociáveis em mercados oficiais (OTC)»: todos os outros instrumentos,
- «emitente qualificado»: uma instituição de crédito ou uma sociedade cujos títulos se encontram cotados numa bolsa de valores num Estado-membro, ou numa bolsa de valores de um país terceiro reconhecida pelas autoridades competentes do Estado-membro em questão,
- «administração central»: a administração central ou o banco central dos Estados-membros, de qualquer país membro da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) ou de qualquer país que tenha celebrado acordos especiais de empréstimo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) no âmbito dos Acordos Gerais para Contratação de Empréstimos do Fundo (AGCE),
- «restante sector público»: as administrações regionais e autoridades locais dos países que são membros da

OCDE que celebraram acordos especiais com o FMI em associação com o AGCE do Fundo,

- «título convertível»: um título que pode ser trocado, por opção do seu detentor, por outro título, geralmente um título de capital do seu emitente,
- «*warrant*» (certificado de direito de aquisição): um título que confere ao seu detentor o direito de adquirir um certo número de acções ordinárias ou obrigações a um determinado preço, até à data em que expira o *warrant*,
- «acordo de recompra»: um acordo pelo qual uma empresa procede à venda de valores mobiliários e se compromete a recomprá-los (ou valores mobiliários substitutos com as mesmas especificações) num momento futuro e a um preço pré-estabelecidos, nos termos do disposto no nº 2 do artigo 12º da Directiva 86/635/CEE do Conselho ⁽¹⁾,
- «acordo inverso de recompra»: um acordo pelo qual uma empresa adquire valores mobiliários a uma contraparte e acorda em revendê-los (ou valores substitutos com as mesmas especificações) à mesma contraparte, num momento futuro e a um preço pré-estabelecidos, nos termos do disposto no nº 2 do artigo 12º da Directiva 86/635/CEE do Conselho,
- «agente que procede a compensação»: um membro simultaneamente da bolsa e da câmara de compensação, que tem por isso uma relação contratual directa com a contraparte central (garante da boa execução das operações). Os agentes que não procedem a compensação devem canalizar as suas transacções através de um agente que procede a compensação,
- «empresa local»: uma empresa que opera apenas por conta própria numa bolsa de instrumentos financeiros a prazo (*futures*) ou de opções ou que opera por conta de outros membros da mesma bolsa ou fixa os preços para estes, e que é garantida por um agente que procede a compensação na mesma bolsa, sendo esta garantia tida em conta na determinação dos requisitos de capital do garante da boa execução das operações,
- «delta»: a razão entre a variação esperada no preço de uma opção e uma pequena variação do preço do instrumento subjacente à opção,
- «posição longa» e «posição curta»: para efeitos do nº 5 do anexo I, uma «posição longa» é uma posição em que a empresa fixou a taxa de juro que irá receber

⁽¹⁾ JO nº L 322 de 17. 12. 1977, p. 30.

⁽²⁾ JO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 14.

⁽¹⁾ JO nº L 372 de 31. 12. 1986, p. 1.

num momento futuro, e uma «posição curta» é uma posição em que a empresa fixou a taxa de juro que irá pagar num momento futuro,

— «fundos próprios»: os fundos próprios na acepção da Directiva 89/299/CEE do Conselho. No entanto, esta definição pode ser alterada, para as instituições de crédito, nas circunstâncias descritas no nº 2 do anexo VI. No caso das empresas de investimento que não são instituições de crédito, as autoridades competentes podem utilizar, em alternativa, a definição que consta do nº 4 do anexo VI,

— «capital inicial»: o capital definido nos termos dos primeiro e segundo parágrafos do nº 1 do artigo 2º da directiva relativa aos fundos próprios das instituições de crédito (89/299/CEE). A componente de capital realizado do mesmo deve incluir todos os montantes, independentemente da sua designação, que, de acordo com a estrutura legal da instituição em causa, são considerados, nos termos da legislação nacional, como capital social subscrito e realizado pelos accionistas ou por outros titulares.

Capital inicial e derrogações aos requisitos de capital

Artigo 3º

1. As referências às empresas de investimento nos artigos 3º a 6º dizem respeito apenas às empresas de investimento que não sejam nem instituições de crédito nem empresas locais nem empresas que exercem meramente a actividade de consultadoria de investimento.

2. As empresas de investimento devem possuir um capital inicial mínimo de 500 000 ecus.

3. Os Estados-membros podem reduzir este montante para 50 000 ecus quando a empresa não está autorizada a deter numerário ou títulos dos clientes, nem a actuar como *market maker* nem a participar na subscrição de emissões, excepto se a empresa estiver apenas envolvida na colocação de emissões sem compromissos de tomada firme.

4. Os Estados-membros podem reduzir o montante referido no nº 2 para 100 000 ecus, no caso das empresas que detêm numerário ou títulos dos clientes na qualidade de agentes ou gestores de fortuna desses clientes, mas que não tomam posições em transacções por conta própria.

5. Sem prejuízo dos nºs 2 a 4, os Estados-membros podem manter a autorização a empresas de investimento, existentes antes da aplicação da presente directiva, cujos fundos próprios são inferiores aos fixados nos nºs 2 a 4.

Os fundos próprios de tais empresas não podem ser inferiores ao nível mais elevado registado após a data de notificação da presente directiva.

6. Se o controlo de uma empresa de investimento do tipo referido no nº 5 passar a ser exercido por uma pessoa singular ou colectiva que não seja a pessoa que o exercia anteriormente e excepto em caso de herança, os fundos próprios dessa empresa devem atingir, pelo menos, os níveis mínimos previstos para o capital inicial nos nºs 2 a 4.

7. Contudo, em determinadas circunstâncias específicas e com o consentimento das autoridades competentes, quando se verifique uma fusão de duas ou mais empresas de investimento, os fundos próprios da empresa dela resultante não precisam de atingir o montante referido nos nºs 2 a 4. No entanto, não podem ser inferiores ao total dos fundos próprios das empresas à data da fusão, enquanto não forem atingidos os níveis mínimos previstos nos nºs 2 a 4.

8. Os fundos próprios de uma empresa de investimento não podem ser inferiores ao montante de capital inicial previsto nos nºs 2 a 4 ou aos montantes de capitais próprios exigidos nos nºs 5 a 7. Contudo, se, nos casos referidos nos nºs 2 a 5 e no nº 7, os fundos próprios vierem a ser reduzidos, as autoridades competentes podem, quando as circunstâncias o justificarem, conceder a uma empresa de investimentos um prazo determinado para estas rectificarem a sua situação ou cessarem as suas actividades.

Cobertura de riscos

Artigo 4º

1. As empresas de investimento devem possuir permanentemente um determinado montante de fundos próprios para cobrir todos os riscos relacionados com as suas actividades. Este montante, que deve ser calculado de acordo com os métodos indicados no nº 5 dos anexos I a V, constituirá o seu requisito global de fundos próprios. Assegurarão que o seu requisito global de fundos próprios seja inferior ou igual aos fundos próprios que detêm.

2. As instituições de crédito devem dispor, para além dos requisitos estabelecidos na Directiva 89/647/CEE e nos nºs 4 e 5 do presente artigo, de fundos próprios que cubram os seus riscos cambiais; este montante será calculado de acordo com o método exposto no anexo IV. No entanto, e até harmonização ulterior, os Estados-mem-

broos podem não aplicar este requisito às instituições de crédito cuja actividade satisfaça a seguinte limitação: a sua posição cambial líquida global, calculada nos termos do anexo IV, não deve exceder o equivalente a 10 % dos seus fundos próprios.

3. As autoridades competentes exigirão às instituições de crédito que criem sistemas, que terão de ser aprovados por aquelas autoridades, para acompanhar e controlar os riscos de taxa de juro, de preço de títulos de capital e de contraparte/liquidação, em todas as suas actividades.

4. Exigirão também que as instituições de crédito — numa base geral ou individual — satisfaçam os requisitos de capital estabelecidos na Directiva 89/647/CEE, em todas as suas actividades; poderão, em alternativa, exigir-lhes que satisfaçam os requisitos de capital estabelecidos nos anexos II e III relativamente à sua carteira de negociação, e os requisitos estabelecidos pela Directiva 89/647/CEE relativamente às suas restantes actividades.

5. As autoridades competentes dos Estados-membros exigirão às empresas de investimento que disponham de fundos próprios adequados para dar cobertura aos riscos incorridos em actividades que não as enumeradas na Directiva .../.../CEE [relativa aos serviços de investimento]. Devem garantir, além disso, que os fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito que estão sujeitas aos requisitos de capital previstos nos anexos II e III lhes proporcionem a devida cobertura face aos riscos relativos aos instrumentos que se incluem nas actividades previstas na Directiva .../.../CEE [relativa aos serviços de investimento], mas que não são expressamente contemplados na presente directiva e que, no caso daquelas instituições de crédito, são incluídas na carteira de negociação. Todos os casos abrangidos por este número serão transmitidos à Comissão pelas autoridades competentes relevantes.

Avaliação das posições para efeitos informativos

Artigo 5º

1. As posições devem ser valorizadas diariamente, pelas empresas de investimento e pelas instituições de crédito, a preços de mercado, excepto se não lhe forem aplicáveis os anexos II, III e V.

2. Na ausência de preços de mercado imediatamente disponíveis, por exemplo caso se trate de novas emissões no mercado primário, as autoridades podem não aplicar o disposto no nº 1 deste artigo, e exigir às empresas que utilizem métodos alternativos de valorização, desde que

estes métodos sejam suficientemente prudentes e tenham sido aprovados pelas autoridades competentes.

Informações a transmitir às autoridades

Artigo 6º

1. Os Estados-membros exigirão que as empresas de investimento e as instituições de crédito forneçam às autoridades competentes do Estado-membro de origem todas as informações necessárias para avaliar a sua conformidade com as normas adoptadas nos termos da presente directiva. Os Estados-membros assegurarão ainda que os mecanismos de controlo interno e os processos administrativos e contabilísticos das empresas de investimento e das instituições de crédito permitam, a todo o momento, a verificação do cumprimento das referidas normas.

2. As empresas de investimento que não são instituições de crédito serão obrigadas a informar as autoridades competentes, do modo especificado por aquelas autoridades, pelo menos mensalmente no caso das empresas autorizadas a efectuar transacções por conta própria, pelo menos trimestralmente no caso das empresas descritas no nº 4 do artigo 3º e pelo menos anualmente no caso das empresas abrangidas pelo nº 3 do artigo 3º. Esses relatórios devem ser recebidos pelas autoridades competentes no prazo de duas semanas após o fim do período a que se referem as informações.

3. As instituições de crédito serão obrigadas a prestar informações, do modo especificado pelas autoridades competentes, ao mesmo tempo em que são obrigadas a prestar informações nos termos da Directiva 89/647/CEE, e com maior periodicidade se as autoridades competentes o exigirem.

Autoridades competentes

Artigo 7º

1. Os Estados-membros designarão as autoridades que devem desempenhar as funções previstas na presente directiva. Informarão a Comissão desse facto, indicando a respectiva repartição de funções.

2. As autoridades referidas no nº 1 devem ser autoridades públicas ou organismos oficialmente reconhecidos pela lei nacional ou pelas autoridades públicas como fazendo parte do sistema de fiscalização vigente no Estado-membro em questão.

3. As autoridades em questão devem ser investidas de todos os poderes necessários para o desempenho das suas funções.

4. As autoridades competentes dos diversos Estados-membros manterão uma estreita colaboração entre si

para desempenharem as funções previstas pela presente directiva, especialmente quando os serviços de investimento são prestados em regime de prestação de serviços ou através do estabelecimento de sucursais num ou vários Estados-membros. A pedido de qualquer deles, fornecerão todas as informações susceptíveis de facilitar a fiscalização da adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito e, especialmente, a verificação do respectivo cumprimento das normas previstas na presente directiva. Qualquer troca de informações entre as autoridades competentes prevista na presente directiva respeitante a empresas de investimento será sujeita à obrigação de segredo profissional, como previsto no artigo 20º da Directiva .../.../CEE [relativa aos serviços de investimento] e, no que se refere às instituições de crédito, será sujeita à obrigação prevista no artigo 12º da Directiva 77/780/CEE.

Comité

Artigo 8º

1. As adaptações técnicas a introduzir na presente directiva, nas seguintes áreas, devem ser adoptadas em conformidade com o procedimento previsto no nº 2:

- definições, no artigo 2º,
- requisitos relativos ao capital inicial, no artigo 3º,
- limite máximo referido no nº 2 do artigo 4º,
- tratamento dos instrumentos que se incluem no âmbito da Directiva .../.../CEE [relativa aos serviços de investimento] mas que não são abrangidos pela presente directiva,
- cálculo das posições abertas líquidas, no anexo I,
- anexo II,
- ponderações do risco de contraparte/liquidação, no anexo III,
- ponderações dos riscos cambiais, no anexo IV,
- período de tempo utilizado no anexo V,
- definição de fundos próprios nos nºs 2, 4 e 5 do anexo VI.

2. Quando for necessário proceder àquelas adaptações técnicas relativamente a esta directiva, aplicar-se-á o nº 2 do artigo 23º da Directiva .../.../CEE [relativa aos serviços de investimento].

Disposições finais

Artigo 9º

1. Os Estados-membros porão em vigor as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para darem cumprimento à presente directiva, o mais tardar em 1 de Janeiro de 1993. Informarão imediatamente a Comissão desse facto.

As disposições adoptadas por força do parágrafo anterior farão referência explícita à presente directiva.

2. Os Estados-membros comunicarão à Comissão o texto das principais disposições legislativas, regulamentares e administrativas que adoptem no domínio regulado pela presente directiva.

Artigo 10º

Os Estados-membros são os destinatários da presente directiva.

ANEXO I

CÁLCULO DAS POSIÇÕES ABERTAS LÍQUIDAS

Títulos de capital e instrumentos de dívida

1. As posições longas e curtas da empresa, numa mesma emissão de títulos de capital, de títulos de dívida ou de títulos convertíveis, serão saldados. No cálculo da posição líquida, as autoridades competentes podem autorizar que as posições em instrumentos derivados sejam tratadas como o título/títulos subjacentes (ou nacionais). As autoridades competentes autorizarão a que se proceda ao cálculo de posições líquidas entre contratos de instrumentos financeiros a prazo, de opções e de *warrants* de natureza idêntica.
2. Os instrumentos de dívida expressos numa mesma moeda deverão ser agrupados consoante o seu vencimento (nos termos do anexo II), tendo em conta o prazo de vencimento residual dos instrumentos de taxa fixa, bem como o período que decorre até à alteração da taxa dos outros instrumentos.
3. Os instrumentos de dívida devem ser classificados consoante o seu emitente, da seguinte forma: administração central, restante sector público, emitentes cotados e outros.

Títulos convertíveis

4. Não é permitido proceder ao cálculo de posições líquidas entre títulos convertíveis e posições compensatórias no próprio instrumento subjacente, a menos que as autoridades competentes adoptem uma orientação ao abrigo da qual seja tida em consideração a probabilidade de um dado título convertível ser convertido, ou disponham de um requisito de capital que dê cobertura a qualquer perda potencial suscetível de resultar de conversão.

Outros instrumentos

5. Os instrumentos financeiros a prazo (*futures*) sobre taxas de juro, bem como os contratos a prazo (*forwards*) relativos a taxas de juro que não se baseiam em qualquer instrumento subjacente devem ser tratados como combinações de posições longas e curtas. Deste modo, uma posição longa em *futures* deve ser tratada como uma combinação de um empréstimo que se vence na data estipulada, pelo contrato de *future*, para a entrega, e a detenção de um activo que se vence na mesma data que o *future*. O contrário é válido no que se refere às posições curtas. Tanto a contração de empréstimos como a detenção de activos são incluídos na coluna da administração central do quadro 1 do anexo II. Um *future* ou um *forward* baseado num instrumento de dívida subjacente será tratado quer como uma posição longa ou curta no instrumento subjacente. Admitir-se-á que o seu período de vida é o período a decorrer até à entrega ou à execução do contrato, acrescido do período de vida do instrumento subjacente, ou, caso o período de vida do instrumento subjacente exceda um ano, aquele mesmo período. As autoridades competentes podem autorizar que o requisito para um *future* transaccionável na bolsa seja igual à margem retida no mercado, se considerarem ser esta uma medida adequada do risco associado ao *future*.
6. As opções sobre taxas de juro, instrumentos de dívida, títulos de capital, instrumentos financeiros a prazo (*futures*), *swaps* e moeda estrangeira são tratadas como se fossem posições no montante do coeficiente «delta» vezes o montante do instrumento subjacente à opção. O «delta» utilizado deverá ser o da bolsa em questão ou, quando este não estiver disponível, ou para opções do OTC, o que for calculado pela própria empresa, desde que as autoridades competentes considerem ser razoável o modelo utilizado. As autoridades competentes exigirão que exista protecção contra os demais riscos, além do risco «delta», associados às opções. As autoridades competentes podem permitir que o requisito de capital para fazer face a uma opção subscrita, negociável na bolsa, seja igual à margem retida na bolsa, se considerarem que esta constitui uma medida precisa do risco associado à opção; e que o requisito correspondente à opção adquirida, transaccionável na bolsa ou no OTC, seja o mesmo que para os instrumentos subjacentes, com a ressalva de que o valor resultante não exceda o valor de mercado da opção. O requisito relativamente a uma opção OTC subscrita será estabelecido em função do instrumento subjacente.
7. Os *swaps* serão tratados, para efeitos de risco de taxa de juro, da mesma forma que os instrumentos patrimoniais. Deste modo, um *swap* de taxa de juro, ao abrigo do qual uma empresa recebe juros a uma taxa flutuante e paga juros a uma taxa fixa, será tratado como equivalente a uma posição longa num

instrumento de taxa flutuante com prazo de vencimento equivalente ao período que decorre até ao estabelecimento da nova taxa de juro e a uma posição curta num instrumento de taxa fixa com o mesmo prazo de vencimento que o próprio *swap*. As autoridades competentes podem no entanto estabelecer requisitos alternativos para as empresas que utilizem modelos de *swap* que contenham uma medida mais precisa dos riscos daquelas operações, que seja considerada satisfatória pelas mesmas autoridades.

8. Os *warrants* serão tratados da mesma forma que as opções no nº 6.

Conversão monetária

9. Todas as posições líquidas, sejam longas ou curtas, devem ser convertidas diariamente, antes da sua agregação, na moeda em que são expressos os documentos contabilísticos oficiais da empresa, à taxa de câmbio para operações à vista (*spot*) vigente no mercado.

ANEXO II

RISCO DE POSIÇÃO

1. As empresas de investimento calcularão as suas posições líquidas do modo definido no anexo I.
2. As empresas de investimento aplicam as ponderações constantes do quadro 1 às suas posições líquidas em taxas de juro fixas, quer expressas em moeda nacional quer estrangeira, tal como calculado no anexo I, e calculam assim as suas posições, longas ou curtas, ponderadas.

QUADRO 1

Vencimento residual	Administração central e Comunidades Europeias %	Restante sector público e empresas qualificadas %	Outros %
até 3 meses	0,3	0,5	8,0
superior a 3 meses e até 6 meses	0,5	1,0	8,0
superior a 6 meses e até 12 meses	1,0	1,6	8,0
superior a 1 ano e até 2 anos	1,6	3,6	8,0
superior a 2 anos e até 5 anos	2,9	4,9	10,0
superior a 5 anos e até 10 anos	3,8	5,8	15,0
superior a 10 anos e até 20 anos	4,8	6,8	15,0
mais de 20 anos	5,8	7,8	15,0

3. Os requisitos de capital serão:

a soma das posições longas ponderadas mais a soma das posições curtas ponderadas menos os montantes das operações de cobertura (*hedging*), calculadas da seguinte forma:

- 150 % de qualquer posição longa (curta) em títulos de dívida da administração central, ponderada, que possa ser compensada parcial ou totalmente por uma posição curta (longa) em títulos de dívida da administração central, ponderada, pertencente ao mesmo intervalo de prazo ou a um intervalo adjacente,
- 100 % de qualquer posição longa (curta) em títulos de dívida da administração central, ponderada, que possa ser compensada parcial ou totalmente por uma posição curta (longa) em títulos de dívida da administração central, ponderada, situados no segundo intervalo de prazo mais próximo,
- no caso de *hedging* entre posições em obrigações do «restante sector público e empresas cotadas» (a segunda categoria no quadro 1), as respectivas percentagens são de 120 % e 80 %, em vez dos 150 % e 100 % utilizados nos títulos de dívida da administração central,
- no caso de *hedging* entre uma posição em títulos de dívida da administração central e uma posição em obrigações do «restante sector público e empresas qualificadas», as respectivas percentagens são igualmente de 120 % e 80 %.

(Note-se que a parte não utilizada das posições ponderadas parcialmente compensadas pode ser empregue neste processo.)

Prazo

4. As autoridades competentes do Estados-membros podem, em alternativa às regras previstas nos nºs 2 e 3 do presente anexo, utilizar um sistema de determinação dos requisitos de capital relativos às actividades das empresas de investimento dependentes da taxa de juro, que tenha em conta o seu prazo, desde que os requisitos decorrentes deste sistema sejam em termos gerais equivalentes aos resultantes da aplicação das regras contidas nos nºs 2 e 3.

Títulos de capital

5. O capital exigido relativamente a uma posição longa ou curta em títulos de capital será de 10 % do seu valor, para os títulos de capital de empresas cotadas, e de 25 % para os demais casos.
6. As autoridades competentes podem autorizar uma redução nos requisitos de capital em virtude de qualquer redução de risco devida à diversificação, quer por a empresa de investimento possuir um elevado número de posições em títulos de capital ou derivados quer por possuir posições longas e curtas em diferentes títulos de capital ou derivados. No entanto só será permitida qualquer redução a este título na medida em que o requisito de capital resultante seja suficiente para proteger a empresa contra uma alteração de 10 % no nível geral de preços dos títulos de capital nos principais mercados em que opera.

Tomada firme de emissões de instrumentos de dívida e de títulos de capital

7. No caso da tomada firme de emissões de instrumentos de dívida ou de títulos de capital, as autoridades competentes podem permitir que os coeficientes de ponderação referidos nos nºs 2 e 5 deste anexo sejam reduzidos em 60 % durante a primeira semana, 35 % durante a segunda semana e 20 % durante a terceira semana subsequentes ao dia em que a empresa que participa na tomada firme assumiu um compromisso irrevogável de compra dos valores mobiliários, desde que os valores em questão venham a ser transaccionáveis num mercado regulamentado e reconhecido pelas autoridades competentes.

Concentração de riscos

8. Uma empresa de investimento que detenha, ou se tenha comprometido a deter, uma posição longa ou curta numa determinada emissão de títulos que exceda 25 % do montante total da emissão, terá de observar um requisito adicional de capital equivalente a 100 % do requisito correspondente à posição longa ou curta referida nos nºs 2 e 5 do presente anexo.
9. A exposição total de uma empresa de investimento, relativamente a um mesmo emitente, não pode exceder 25 % dos seus fundos próprios sem que a empresa notifique esse facto às autoridades competentes: a empresa terá de observar um requisito adicional de capital para fazer face a esses riscos, que se calcula adicionando os requisitos contra cada posição longa ou curta na exposição global.

ANEXO III**RISCO DE CONTRAPARTE/LIQUIDAÇÃO**

1. No caso de transacções em que as obrigações e os títulos de capital (com exclusão dos acordos de recompra e dos acordos inversos de recompra) continuam por liquidar após a data acordada para a sua entrega, as empresas devem calcular a diferença de preço à qual se encontram expostas. Esta é a diferença entre o preço de liquidação acordado para as obrigações ou os títulos de capital em questão e o seu valor corrente de mercado, na medida em que essa diferença possa envolver uma perda para as empresas. Deverão multiplicar esta diferença pelo factor correspondente da coluna A do quadro 1, para calcular o seu requisito de capital.
2. Sem prejuízo do nº 1, uma empresa pode, com o acordo das suas autoridades competentes, calcular o seu requisito de capital multiplicando o preço de liquidação acordado para cada transacção que não estiver liquidada entre 5 e 45 dias após a data acordada pelo factor correspondente da coluna B do quadro 1. A partir de 45 dias após a data acordada, deverá considerar que o requisito é de 100 % da diferença de preços a que está exposta, tal como consta na coluna A.

QUADRO 1

Número de dias após a data acordada para a liquidação	Coluna A	Coluna B
5—15	8 %	0,25 %
16—30	50 %	0,5 %
31—45	75 %	2,0 %
46 e mais	100 %	ver nº 2

Acordos de recompra e acordos inversos de recompra

3. No caso de acordos de recompra, o requisito de capital para a empresa será a diferença entre o valor de mercado dos valores mobiliários e o montante do empréstimo contraído pela empresa (que constitui o seu preço de venda original) quando esta diferença for positiva. No caso de acordos inversos de recompra, o requisito será a diferença entre o montante do empréstimo concedido, acrescido dos juros vencidos, e o valor de mercado dos valores mobiliários recebidos pela empresa (que constitui o seu preço de venda original acrescido dos juros vencidos) quando esta diferença for positiva. Tanto no caso de acordos de recompra como no caso de acordos inversos de recompra as autoridades competentes podem reduzir o requisito na medida em que o mutuário conceda ao mutuante a margem que é normalmente exigida no mercado em questão.

Instrumentos derivados dos OTC

4. O requisito será calculado da seguinte forma: em primeiro lugar a empresa soma (I) o custo total de reposição (avaliado a preços de mercado) de todos os seus contratos, incluindo os contratos adquiridos de opções sobre títulos de capital, com valores positivos e (II), no caso de contratos de taxas de juro e cambiais, um montante para risco de crédito potencial futuro, calculado multiplicando o valor total do capital nacional dos seus contratos pelas ponderações correspondentes no quadro seguinte:

Vencimento residual	Contratos de taxas de juro	Contratos de taxas de câmbio
menos de um ano	—	1,0 %
um ano ou mais	0,5 %	5,0 %

O requisito de capital será de 4 % da soma de (I) e (II), se a contraparte for do sector privado não bancário, 2 % da mesma soma se a contraparte for do sector bancário e/ou do sector das administrações regionais ou da administração local, e zero se a contraparte for a administração central.

ANEXO IV**RISCOS CAMBIAIS**

1. À posição global líquida em moeda estrangeira, calculada de acordo com os procedimentos a seguir estabelecidos, corresponde um requisito de capital de 8 %.
2. Proceder-se-á a um cálculo em duas etapas.
3. Em primeiro lugar, calcula-se a posição aberta líquida da empresa em cada moeda (incluindo a moeda em que são expressos os documentos de prestação de contas). Esta posição consistirá na adição dos seguintes elementos (positivos ou negativos):
 - a posição líquida à vista (isto é, todos os elementos do lado do activo menos todos os elementos do lado do passivo, incluindo juros vencidos, na moeda em questão),
 - a posição líquida a prazo [isto é, todos os montantes a receber menos todos os montantes a pagar ao abrigo de transacções cambiais a prazo, incluindo instrumentos financeiros a prazo (*futures*) em moeda estrangeira e o valor dos *swaps* de câmbios que não foram incluídos na posição à vista],

- garantias (e instrumentos semelhantes) que se tem a certeza de virem a ser utilizadas,
 - saldo dos proveitos/despesas futuros (ao critério da instituição; uma vez utilizada, esta faculdade não pode ser alterada sem aprovação prévia das autoridades competentes),
 - a valor líquido «delta» (ou baseado no «delta») equivalente ao total de opções sobre moeda estrangeira registadas contabilisticamente.
4. Em segundo lugar, as posições líquidas longas ou curtas em cada moeda, que não a moeda em que são expressos os documentos de prestação de contas da empresa, são convertidas para esta moeda, utilizando taxas de câmbio para operações à vista (*spot*). São então adicionadas separadamente de modo a formar, respectivamente, o total das posições líquidas longas e o total das posições líquidas curtas. O mais elevado destes dois valores totais constituirá a posição líquida global da empresa em moeda estrangeira.
5. As posições líquidas em divisas compósitas podem ser decompostas nas moedas integrantes, de acordo com as quotas de participação em vigor.

ANEXO V

OUTROS RISCOS

As empresas de investimento, excluindo as instituições de crédito, serão obrigadas a possuir fundos próprios de montante equivalente a um quarto das suas despesas gerais fixas de ano anterior. As autoridades competentes podem ajustar este requisito caso tenha ocorrido uma alteração significativa na actividade da empresa desde o ano anterior. Nos casos em que a empresa não tenha ainda completado um ano de actividade, incluindo o dia em que esta teve início, o requisito será de um quarto do valor das despesas gerais fixas previstas no seu plano de actividade previsional, a menos que as autoridades exijam um ajustamento desse plano. Para as empresas que iniciam a sua actividade, os fundos próprios serão iguais ou superiores a este montante, e o capital inicial pelo menos igual aos requisitos estabelecidos no artigo 3º

ANEXO VI

FUNDOS PRÓPRIOS

1. Os fundos próprios das instituições de crédito serão definidos nos termos da Directiva 89/299/CEE do Conselho.
2. Sem prejuízo do disposto no nº 1, as autoridades competentes podem permitir às instituições de crédito que estão obrigadas a satisfazer os requisitos de capital, relativamente às operações que constam da sua carteira de negociações, estabelecidos nos anexos II e III, que utilizem uma definição alternativa de fundos próprios para satisfazer esses requisitos. Esta definição alternativa incluirá o capital e as reservas tal como definidos no nº 1, pontos 1 e 2 do artigo 2º da Directiva 89/299/CEE do Conselho, e o capital relativo a empréstimos subordinados, desde que se verifiquem as seguintes condições: em primeiro lugar, que este capital relativo a empréstimos subordinados não exceda 250 % do capital e reservas incluídos nesta definição; em segundo lugar, que a utilização desta definição alternativa não tenha como resultado a adição de mais de 25 % ao montante total de fundos próprios que resultaria da aplicação da Directiva 89/299/CEE do Conselho à instituição de crédito como um todo; em terceiro lugar, devem aplicar-se a este capital relativo a empréstimos subordinados as condições previstas no nº 5, ponto 2 do presente anexo.
3. Os fundos próprios das empresas de investimento que não são instituições de crédito serão definidos nos termos da Directiva 89/299/CEE do Conselho.
- 4.1. Sem prejuízo dos requisitos previstos no nº 3, as autoridades competentes podem autorizar, para as empresas de investimento que não são instituições de crédito, uma definição alternativa para os fundos próprios, que incluirá:

-
- 4.2. capital e reservas tal como definidos no nº 1, pontos 1 e 2, do artigo 2º da Directiva 89/299/CEE do Conselho;
- 4.3. menos os activos incorpóreos na acepção do nº 9 do artigo 4º («activos») da Directiva 86/635/CEE do Conselho;
- 4.4. mais lucros líquidos (ou menos prejuízos líquidos) depois de provisões para impostos;
- 4.5. mais o capital relativo a empréstimos subordinados, respeitando as condições estabelecidas no ponto 2 do nº 5;
- 4.6. menos activos ilíquidos.
- 5.1. As empresas demonstrarão aos respectivos auditores e às autoridades competentes que possuem sistemas adequados de calcular, com um grau razoável de precisão, a situação financeira da empresa em qualquer momento.
- 5.2. O capital relativo a empréstimos subordinados a que se refere o ponto 5 do nº 4 terá um prazo de vencimento inicial de pelo menos dois anos. Será integralmente realizado e o contrato de empréstimo não poderá incluir qualquer cláusula que disponha que, em certas circunstâncias que não a liquidação da empresa de investimento, a dívida se torna reembolsável antes da data de reembolso acordada, salvo se as autoridades de fiscalização derem o seu acordo, após notificação com dois dias de antecedência. A dívida subordinada não pode ser reembolsada se esse reembolso implicar que os fundos próprios da empresa em questão se situem abaixo de 120 % do seu requisito global de capital.
- 5.3. O capital relativo a empréstimos subordinados referido no ponto 5 do nº 4 não pode exceder um valor máximo equivalente a 250 % da soma do total das rubricas referidas nos pontos 2 e 4 do nº 4 menos as referidas no ponto 3 do mesmo número, e só deverão aproximar-se deste valor máximo em circunstâncias especiais, que as autoridades competentes relevantes considerem aceitáveis.
- 5.4. os activos ilíquidos incluem:
- activos imobilizados (excepto na medida em que os terrenos e edifícios possam responder por empréstimos garantidos),
 - investimento em empresas associadas, caso estas empresas sejam filiais ou as suas acções não sejam um investimento imediatamente realizável,
 - depósitos efectuados, que não os efectuados numa instituição de crédito nem junto de uma administração local ou regional, e reembolsáveis no prazo de noventa dias, excluindo-se igualmente pagamentos de margens relacionados com instrumentos financeiros a prazo (*futures*) ou contratos de opções subscritas,
 - garantias prestadas,
 - cobertura de prejuízos de filiais,
 - quaisquer outros activos (incluindo existências físicas) a menos que estejam sujeitos aos requisitos de capital estabelecidos na presente directiva, ou nos termos do nº 5 do artigo 4º
-