



IP/10/1126

Bruxelas, 15 de Setembro de 2010

Novo enquadramento para aumentar a transparência e garantir a coordenação das vendas a descoberto e dos *swaps* de risco de incumprimento

*A Comissão Europeia adoptou hoje uma proposta de regulamento relativo às vendas a descoberto e aos *swaps* de risco de incumprimento (credit default swaps, ou CDS). O regulamento destina-se fundamentalmente a criar um quadro harmonizado para uma acção coordenada a nível europeu, aumentar a transparência e reduzir os riscos. Graças ao novo enquadramento, as autoridades reguladoras – a nível nacional e europeu – terão competências claras para agir quando necessário, prevenindo a fragmentação do mercado e garantindo o bom funcionamento do mercado interno.*

Nas palavras de Michel Barnier, Comissário responsável pelo Mercado Interno e Serviços: «Em tempos normais, as vendas a descoberto reforçam a liquidez do mercado e contribuem para uma formação de preços eficaz. Quando os mercados estão em dificuldades, porém, as vendas a descoberto podem agravar as quedas de preços e criar perturbações nos mercados e riscos sistémicos. A proposta de hoje trará maior transparência, tanto para as autoridades reguladoras como para os mercados, e permitirá aos reguladores detectar mais facilmente os riscos no mercado de dívida pública. Os reguladores disporão também de competências claras para restringir ou proibir as vendas a descoberto, em situações excepcionais e em coordenação com a nova Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM). As propostas de hoje são mais um passo para o reforço da estabilidade na Europa.»

Por venda a descoberto entende-se a venda de valores mobiliários que o vendedor não possui nesse momento, tendo a intenção de os comprar mais tarde para entrega. Fala-se de venda a descoberto sem garantia de detenção dos activos («*naked short selling*») quando o vendedor não tomou por empréstimo os valores mobiliários nem garantiu que os poderia obter até à liquidação antes de os prometer vender. Este tipo de venda pode dar origem a riscos específicos de impossibilidade de liquidação (ou seja, de a transacção não ser concluída). Desde o início da crise financeira, muitos Estados-Membros tomaram disposições para suspender ou proibir a venda a descoberto. No entanto, uma acção descoordenada pode ser menos eficaz e criar dificuldades no mercado, nomeadamente influenciando a confiança dos investidores.

"Rapid" é um Boletim da Representação da Comissão Europeia em Portugal com carácter informativo não oficial. Reprodução total ou parcial autorizada.

Aumento da transparência

Actualmente, há pouca informação sobre as vendas a descoberto: os operadores e as autoridades reguladoras encontram dificuldades para saber que valores mobiliários estão a ser vendidos a descoberto e o valor que representam globalmente. A proposta hoje apresentada aumenta a transparência, ao exigir que todas as encomendas de acções em praças de negociação sejam assinaladas como estando «a descoberto» (o chamado «*flagging*») quando envolverem uma venda desse tipo, de forma a que as autoridades reguladoras saibam que transacções são efectuadas a descoberto. Além disso, os investidores terão de revelar as suas posições líquidas significativas em acções a descoberto às autoridades reguladoras, a partir de determinado limiar (0,2% do capital próprio emitido), e ao mercado, a partir de um limiar mais alto (0,5%). Estas medidas permitirão que os participantes no mercado disponham de uma melhor informação e que os reguladores possam monitorizar os mercados e detectar a acumulação de riscos. Em relação às obrigações de dívida pública, os reguladores estarão em melhor posição para detectar eventuais riscos para a estabilidade dos mercados de dívida pública, já que receberão dados sobre as posições a descoberto, incluindo as posições constituídas por via de CDS sobre dívida pública (um tipo de instrumento derivado que é por vezes encarado como uma espécie de seguro contra o risco de incumprimento).

Poderes mais claros para os reguladores e um enquadramento europeu coordenado

Quando os mercados atravessam dificuldades, a transparência poderá não ser, só por si, suficiente. Actualmente, os poderes de que os reguladores nacionais dispõem para restringir ou proibir as vendas a descoberto variam conforme o Estado-Membro. A proposta hoje apresentada atribui aos reguladores poderes claros, em circunstâncias excepcionais, para restringir ou proibir temporariamente as vendas a descoberto de qualquer instrumento financeiro, com a coordenação da AEVMM (que deverá estar operacional a partir de Janeiro de 2011, sob reserva do acordo do Parlamento Europeu). A AEVMM terá também poderes para apresentar pareceres às autoridades competentes, quando estas tiverem de intervir em situações excepcionais. Em conformidade com o novo enquadramento de supervisão, a AEVMM poderá, em determinadas condições, adoptar ela própria medidas temporárias, com efeitos directos, para restringir ou proibir as vendas a descoberto.

Além disso, se o preço de um instrumento financeiro cair significativamente num dia, os reguladores nacionais terão poderes para restringir as vendas a descoberto desse instrumento até ao final do próximo dia de negociação. Estas medidas ajudarão os reguladores a tomarem as medidas necessárias, de forma coordenada, para desacelerar ou interromper as quedas de preços, que são por vezes amplificadas pelas vendas a descoberto em mercados com dificuldades. As medidas contribuirão ainda para reduzir os custos de cumprimento actualmente suportados pelos participantes em resultado das regras nacionais divergentes.

Enfrentar os riscos específicos das vendas a descoberto sem garantia de detenção dos activos

As vendas a descoberto sem garantia de detenção dos activos aumentam o risco de que a liquidação não seja possível. A proposta hoje apresentada exige que, para entrar numa transacção a descoberto, um investidor tenha de já ter tomado por empréstimo os instrumentos em causa, já ter celebrado um acordo para esse empréstimo ou ter um acordo com um terceiro com vista a encontrar e a reservar esses instrumentos para empréstimo, de modo que garanta a sua entrega na data de liquidação [o mais tardar 4 dias após a transacção]. As praças de negociação devem garantir mecanismos adequados para forçar a compra de acções ou títulos de dívida pública, bem como para impor multas ou uma proibição das vendas a descoberto, caso se verifique uma impossibilidade de liquidação.

Isenções

A proposta inclui certas isenções – por exemplo, em relação a determinadas actividades que desempenham um importante papel na disponibilização de liquidez ou que são essenciais para garantir o correcto funcionamento dos mercados primários de obrigações.

Próximos passos

A proposta será agora enviada ao Parlamento Europeu e ao Conselho, para negociação e adopção. Uma vez adoptado, o regulamento será aplicável a partir de 1 de Julho de 2012.

Para mais informações:

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/short_selling_en.htm
[MEMO/10/409](#)

Para mais informações sobre assuntos europeus:

http://ec.europa.eu/portugal/index_pt.htm