

**Manual de Instruções do Banco de Portugal**

**Instrução nº 1/99**

**ASSUNTO: Mercado de Operações de Intervenção (MOI)**

O Tratado da União Europeia institui o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), que é constituído pelo Banco Central Europeu (BCE) e pelos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros da União Europeia, entre os quais o Banco de Portugal (BP).

Para o desempenho das atribuições cometidas ao SEBC, compete ao BCE adoptar regulamentos, tomar decisões e formular recomendações.

O BP, na execução da política monetária, actua em conformidade com as orientações do BCE, nomeadamente com o disposto na Orientação do Banco Central Europeu de 31 de Agosto de 2000, relativa aos instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema (BCE/2000/7), publicada no Jornal Oficial L-310, de 11 de Dezembro de 2000, com as alterações que lhe foram introduzidas pela Orientação BCE/2006/12, de 31 de Agosto de 2006, disponível para consulta em <http://www.ecb.int/> (*Publications / Legal documents / Legal instruments of the ECB*). No cumprimento das suas atribuições cabe ao BP emitir instruções, nas matérias da sua exclusiva responsabilidade ou para a realização, em seu nome ou em representação do BCE, das operações que sejam do âmbito das atribuições do Eurosistema, constituído pelo BCE e pelos bancos centrais nacionais (BCN) dos Estados-Membros que tenham adoptado o euro como moeda.

Assim, no uso da competência que lhe é atribuída pelos artigos 14.º, 15.º, 16.º e 24.º da sua Lei Orgânica, aprovada pela Lei nº 5/98, de 31 de Janeiro, o Banco de Portugal determina:

**CAPÍTULO I. DISPOSIÇÕES GERAIS**

**I.1.** O Mercado de Operações de Intervenção (MOI) é um mercado regulamentado no qual o BP efectua com as instituições participantes, a que se refere o capítulo IV, operações para fins de política monetária, enunciadas nos capítulos II e III, de acordo com as regras estabelecidas nesta Instrução e seus anexos, que dela fazem parte integrante.

**I.2.** As comunicações das operações relativas ao MOI são normalmente estabelecidas através de uma rede de comunicação de dados gerida pelo BP, ou por via telefónica, sendo, no primeiro caso, utilizado o Sistema de Transferências Electrónicas de Mercado (SITEME), regulamentado pela Instrução nº 47/98, cujo acesso é efectuado através do portal do BPnet, regulamentado pela Instrução nº 30/2002.

**I.3.** As operações de intervenção - Operações de Mercado Aberto e Facilidades Permanentes - são realizadas na prossecução dos objectivos da política monetária única e concretizam-se em operações de absorção ou de cedência de fundos.

**I.4.** Os critérios de acesso das instituições participantes às operações de intervenção são os fixados nesta Instrução, em especial no seu capítulo IV.

**I.5.** As operações de intervenção são efectuadas através de procedimentos diferenciados, referidos no capítulo V - leilões normais, leilões rápidos ou procedimentos bilaterais -, consoante o tipo de operação e as condições do mercado monetário em cada momento, sendo tais procedimentos aplicados uniformemente por todos os BCN intervenientes nessas operações, isto é, os bancos centrais dos Estados-Membros que adoptem a moeda única nos termos do Tratado da União Europeia, assim participando na execução da política monetária única.

**I.6.** As operações de cedência de liquidez terão sempre adequada garantia, a qual será constituída por activos elegíveis, de acordo com as condições estabelecidas no capítulo VI.

I.6.1 Não será possível proceder à liquidação de novas operações quando o valor do conjunto de activos de garantia (*pool*) deduzido das correspondentes margens de valorização (*haircuts*) for insuficiente para cobrir o saldo em dívida das operações em curso (incluindo os “juros corridos”), acrescido do montante da(s) nova(s) operação(ões), sem prejuízo do disposto no n.º V.5.2.2.

**I.7.** São efectuados em euros todos os pagamentos relacionados com as operações de intervenção, com excepção dos pagamentos efectuados na outra moeda envolvida em *swaps* cambiais contra euros.

**I.8.** Nas operações em que haja lugar ao pagamento de juros, estes são calculados a uma taxa de juro simples aplicada de acordo com a convenção Número Efectivo de Dias/360.

**I.9.** “Dia útil” significa nesta Instrução e seus anexos:

Dia Útil do BCN: qualquer dia em que esse BCN se encontre aberto para realizar operações de política monetária do Eurosistema.

Dia Útil do Eurosistema: qualquer dia no qual o BCE e pelo menos um BCN se encontrem abertos para realizarem operações de política monetária do Eurosistema. Os dias úteis do Eurosistema correspondem aos dias em que o TARGET2 se encontra em funcionamento.

**I.10.** A referência ao TARGET2 nesta instrução deve ser entendida como referência ao TARGET até 18 de Fevereiro de 2008, data da migração do BP para o TARGET2. O sistema nacional componente do TARGET2 adopta a designação de TARGET2-PT. É criado o Sistema de Pagamentos de Grandes Transacções2 (SPGT2), que substitui o Sistema de Pagamentos de Grandes Transacções (SPGT) até ao final do período de transição definido no âmbito do plano de migração do TARGET2-PT para a Plataforma Única Partilhada do TARGET2.

**I.11.** A referência a “horas” nesta Instrução corresponde à hora local e, tendo em conta a simultaneidade dos tempos de realização das operações de política monetária em toda a área do euro, deve considerar-se alterada e adequada em conformidade com a alteração das diferenças horárias entre Portugal e o local onde está sediado o BCE.

**I.12.** O BP pode, se necessário para a implementação da política monetária, partilhar com os restantes membros do Eurosistema informação individual como, por exemplo, dados operacionais das operações conduzidas pelo Eurosistema com as instituições participantes.

I.12.1. Esta informação está sujeita a sigilo profissional de acordo com o Artigo 38.º dos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais.

## **CAPÍTULO II. OPERAÇÕES DE MERCADO ABERTO**

### **II.1. Modalidades de Execução das Operações**

As Operações de Mercado Aberto podem ser executadas sob a forma de:

- Operações reversíveis (efectuadas através de empréstimos garantidos por penhor de activos ou, quando se trate de operações de absorção de liquidez, de contratos de reporte);
- Transacções definitivas;
- Emissão de Certificados de Dívida;
- *Swaps* cambiais; e
- Constituição de depósitos a prazo fixo.

#### **II.1.1. Operações Reversíveis**

II.1.1.1. Nas operações reversíveis, o BP concede crédito garantido por penhor de activos elegíveis nas operações de cedência de liquidez e vende activos elegíveis com acordo de recompra no caso de operações de absorção de liquidez.

II.1.1.2. As operações de cedência ou de absorção de liquidez são reguladas, respectivamente, pelo Contrato-quadro de abertura de crédito com garantia de instrumentos financeiros e de direitos de crédito na forma de empréstimos bancários para operações de política monetária e pelo Contrato-quadro para Operações de Reporte, ambos anexos à presente Instrução e que dela fazem parte integrante.

II.1.1.3. A diferença entre o preço de recompra e o preço de compra num acordo de recompra corresponde aos juros da operação.

II.1.1.4. Os juros de uma operação reversível sob a forma de um empréstimo garantido por penhor de activos elegíveis são determinados aplicando-se a taxa de juro ao montante da operação durante o respectivo prazo.

II.1.1.5. As operações reversíveis são efectuadas, em regra, através de leilões normais, podendo também ser efectuadas através de leilões rápidos ou de procedimentos bilaterais.

## II.1.2. Transacções Definitivas

II.1.2.1. Nas Operações de Mercado Aberto sob a forma de transacções definitivas o BP compra ou vende no mercado, a título definitivo, activos elegíveis.

II.1.2.2. Estas operações são efectuadas de acordo com as convenções de mercado e com as regras aplicáveis aos activos utilizados.

II.1.2.3. As transacções definitivas são efectuadas, em regra, através de procedimentos bilaterais.

## II.1.3. Emissão de Certificados de Dívida

Os certificados de dívida são emitidos pelo BCE, constituem uma obrigação deste para com o respectivo portador, têm prazo inferior a 12 meses e são colocados através de leilões normais. A emissão de certificados de dívida, à qual se aplica regulamentação específica fixada pelo BCE, pode ser feita ocasionalmente ou com carácter regular.

## II.1.4. Swaps cambiais

II.1.4.1. Em *swaps* cambiais, executados para fins de política monetária, o BP compra (vende) à vista um dado montante de euros, contra uma moeda estrangeira (qualquer moeda com curso legal diferente do euro) e, simultaneamente, vende (compra) esse montante de euros contra a mesma moeda estrangeira, em data-valor futura fixada.

II.1.4.2. Estas operações são, em regra, realizadas apenas com moedas amplamente transaccionadas, sendo liquidadas de acordo com as práticas normais do mercado.

II.1.4.3. As operações de cedência ou de absorção de liquidez que assumam a forma de *swaps* cambiais são reguladas, em especial, pelo Contrato-quadro para *Swaps* Cambiais anexo à presente Instrução e que dela faz parte integrante.

II.1.4.4. Em cada operação são especificados os respectivos pontos de *swap*, constituídos pela diferença entre a taxa de câmbio a prazo e a taxa de câmbio à vista. Os pontos de *swap* do euro em relação à moeda estrangeira são cotados de acordo com as convenções gerais do mercado.

II.1.4.5. A realização de *swaps* cambiais não obedece a qualquer calendário previamente anunciado, podendo a comunicação entre o BP e as instituições participantes ser efectuada, se necessário, através de sistemas electrónicos de *dealing*.

II.1.4.6. Estas operações são efectuadas através de leilões rápidos ou de procedimentos bilaterais.

## II.1.5. Constituição de Depósitos a Prazo Fixo

II.1.5.1. As instituições participantes podem ser convidadas a constituírem no BP depósitos a prazo fixo, em euros, sendo a taxa de juro e o prazo desses depósitos fixados na data da sua constituição.

II.1.5.2. A realização de operações de constituição de depósitos a prazo fixo não obedece a qualquer calendário previamente anunciado.

II.1.5.3. Estas operações são efectuadas, em regra, através de leilões rápidos, podendo também ser utilizados procedimentos bilaterais.

## **II.2. Categorias de operações**

As Operações de Mercado Aberto distinguem-se, quanto ao prazo e à regularidade da sua realização, em quatro categorias:

- Operações principais de refinanciamento;
- Operações de refinanciamento de prazo alargado;
- Operações ocasionais de regularização;
- Operações estruturais.

### **II.2.1. Operações Principais de Refinanciamento**

As operações principais de refinanciamento constituem, qualitativa e quantitativamente, a mais importante forma de refinanciamento do sector financeiro. São operações regulares de cedência de liquidez, realizadas sob a forma de operações reversíveis, através de leilões normais, com uma frequência semanal e, em regra, com o prazo de uma semana.

### **II.2.2. Operações de Refinanciamento de Prazo Alargado**

As operações de refinanciamento de prazo alargado proporcionam ao sector financeiro refinanciamento complementar ao proporcionado pelas operações principais. São operações regulares de cedência de liquidez, com frequência mensal e prazo de, aproximadamente, três meses, realizadas sob a forma de operações reversíveis, através de leilões normais, em regra de taxa variável, ou, excepcionalmente de taxa fixa.

### **II.2.3. Operações Ocasionais de Regularização**

As operações ocasionais de regularização, de absorção ou de cedência de liquidez, constituem uma forma de intervenção imediata para neutralizar os efeitos produzidos sobre as taxas de juro por flutuações inesperadas da liquidez. As operações ocasionais de regularização podem ser realizadas no último dia do período de manutenção de reservas mínimas para fazer face a desequilíbrios na situação de liquidez, que tenham sido acumulados desde a realização da última operação principal de refinanciamento com liquidação nesse período de manutenção. São executadas, sempre que necessário, de acordo com os objectivos específicos a atingir em cada momento, através de leilões rápidos ou de procedimentos bilaterais, geralmente sob a forma de operações reversíveis, mas podendo também ser efectuadas sob a forma de *swaps* cambiais ou de constituição de depósitos a prazo.

### **II.2.4. Operações Estruturais**

As operações estruturais, de absorção ou de cedência de liquidez, são realizadas com o objectivo de alterar a posição estrutural do Eurosistema face ao sistema financeiro. Nestas operações, que poderão ter, ou não, carácter regular, são utilizados quer leilões normais, quando sejam efectuadas através de operações reversíveis ou de emissão de certificados de dívida, quer procedimentos bilaterais, quando revistam a forma de transacções definitivas.

## **CAPÍTULO III – FACILIDADES PERMANENTES**

**III.1.** As facilidades permanentes visam permitir às instituições participantes o ajustamento de desequilíbrios temporários, mediante o acesso:

- à facilidade permanente de cedência de liquidez para a obtenção de fundos do BP pelo prazo *overnight*.
- à facilidade permanente de depósito para a constituição de depósitos no BP pelo prazo *overnight*.

III.1.1. Em regra, não há limites quanto ao montante de fundos a ceder ou aceitar em depósito nem quaisquer outras restrições no acesso das instituições participantes às facilidades permanentes, as quais, no entanto, podem ser suspensas em qualquer momento; também em qualquer momento podem ser alteradas as condições de acesso a essas facilidades.

III.1.1.1. As facilidades permanentes de cedência e de absorção de liquidez podem ser utilizadas nos dias em que o TARGET2 esteja operacional.

**III.2.** A cedência de liquidez pelo BP às instituições participantes é feita através de empréstimos garantidos por penhor de activos.

III.2.1. Os activos disponíveis para constituírem garantia de operações de mercado aberto e do crédito intradiário podem, enquanto não estejam afectos àquelas operações, ser utilizados na obtenção de liquidez ao abrigo desta facilidade permanente.

**III.3.** As taxas de juro destas operações - facilidades permanentes de cedência de liquidez ou de depósito - são anunciadas antecipadamente e podem, em qualquer momento, ser alteradas pelo BCE. As novas taxas aplicam-se a partir da data então determinada, que nunca poderá ser anterior ao dia útil do Eurosistema seguinte ao do anúncio das respectivas alterações.

III.3.1. Os juros relativos às facilidades permanentes são pagos em cada dia juntamente com os reembolsos.

## **CAPÍTULO IV. INSTITUIÇÕES PARTICIPANTES**

**IV.1.** Podem participar no MOI as instituições que satisfaçam os seguintes critérios gerais de elegibilidade:

- Estejam sujeitas ao regime de reservas mínimas do BCE e não beneficiem de qualquer isenção ao abrigo deste regime;
- Possuam um estabelecimento em território nacional (sede ou sucursal); havendo vários estabelecimentos da mesma instituição, apenas um deles, sede ou sucursal especialmente designada para o efeito, pode participar no mercado de operações de intervenção;
- Sejam financeiramente sólidas e estejam sujeitas pelo menos a uma forma de supervisão harmonizada da União Europeia (UE) / Espaço Económico Europeu (EEE) realizada por autoridades nacionais. Podem também ser aceites como instituições participantes as que tenham solidez financeira e que, tendo um estabelecimento em território nacional, estejam sujeitas a supervisão não harmonizada, mas de padrão comparável;
- Estejam autorizadas a participar no SITEME; e
- Solicitem a sua adesão a este mercado e subscrevam os documentos contratuais relevantes.

**IV.2.** De acordo com as regras estabelecidas para o Eurosistema e aplicadas pelo BP, pode em qualquer momento a instituição participante ser suspensa ou excluída de participar no mercado de operações de intervenção com base em fundamentos de natureza prudencial ou na ocorrência de graves ou persistentes incumprimentos das suas obrigações.

**IV.3.** As instituições que satisfaçam os critérios gerais de elegibilidade especificados em IV.1. podem:

- participar nas operações de mercado aberto baseadas em leilões normais;
- aceder às facilidades permanentes.

**IV.4.** Para a realização de transacções definitivas nenhuma restrição é colocada *a priori* ao conjunto de instituições participantes.

**IV.5.** Para a realização de *swaps* cambiais as instituições devem estar habilitadas a realizar operações cambiais de grande volume e de modo eficiente em todas as condições de mercado. Assim, consideram-se instituições habilitadas a realizar *swaps* cambiais com o BP, para efeitos de política monetária, as instituições estabelecidas em território nacional seleccionadas pelo BP para realizarem operações de intervenção cambial do Eurosistema.

**IV.6.** Para a realização de outras operações, baseadas em leilões rápidos ou em procedimentos bilaterais (operações ocasionais de regularização, sob a forma de operações reversíveis, e constituição de depósitos a prazo fixo), o BP pode seleccionar um conjunto de instituições de entre as instituições participantes. Esta selecção é baseada em critérios gerais, o primeiro dos quais respeita à actividade no mercado monetário, podendo ainda ser tomados em conta, entre outros, a eficiência operacional da instituição e a sua capacidade para licitar.

IV.6.1. Se o BP não puder, em cada operação, negociar com todas as instituições participantes seleccionadas para a realização de operações ocasionais de regularização, estabelecerá um esquema de rotação que procure assegurar-lhes o acesso equitativo a estas operações.

## CAPÍTULO V. PROCEDIMENTOS RELATIVOS À REALIZAÇÃO DAS OPERAÇÕES

### V.1. Leilões

#### V.1.1. Disposições Gerais

V.1.1.1. Os leilões, normais ou rápidos, são realizados de acordo com as seguintes seis fases operacionais:

Fase 1. Anúncio do leilão:

- Anúncio feito pelo BCE através de agências de notícias;
- Anúncio feito pelo BP:
  - através dos serviços nacionais de agências de notícias, e
  - directamente às instituições participantes, através do SITEME.

Fase 2. Apresentação de propostas pelas instituições participantes através do SITEME.

Fase 3. Compilação das propostas no Eurosistema.

Fase 4. Resultados do leilão - Colocação e anúncio:

- Decisão de colocação do BCE;
- Anúncio dos resultados da colocação;
  - Anúncio feito pelo BCE através de agências de notícias, e
  - Anúncio feito pelo BP:
    - através dos serviços nacionais de agências de notícias, e
    - directamente às instituições participantes, através do SITEME.

Fase 5. Certificação pelo BP dos resultados individuais da colocação.

Fase 6. Liquidação das operações.

V.1.1.2. Têm acesso aos leilões normais as instituições participantes que satisfaçam os critérios gerais de elegibilidade especificados no capítulo IV, podendo o BP seleccionar um número limitado de instituições para participarem nos leilões rápidos de acordo com os critérios especificados no mesmo capítulo.

V.1.1.3. Os leilões normais são executados durante um período de 24 horas, contadas desde o anúncio do leilão até à certificação dos resultados da colocação, sendo de aproximadamente duas horas o tempo que decorre entre a última hora de apresentação de propostas e o anúncio dos resultados da colocação.

V.1.1.4. Os leilões rápidos são, normalmente, executados no período de 90 minutos, contados a partir do anúncio do leilão, ocorrendo a certificação dos resultados da colocação imediatamente após o anúncio desses resultados.

V.1.1.5. O BCE pode ajustar o cronograma dos leilões normais e dos leilões rápidos previsto nos números anteriores, se tal for tido por conveniente.

V.1.1.6. Os leilões podem revestir a forma de leilões de taxa fixa (montante) ou de leilões de taxa variável (taxa).

V.1.1.6.1. Nos leilões de taxa fixa o BCE estabelece e divulga a taxa de juro antecipadamente, simultaneamente com o anúncio do leilão.

V.1.1.7. Nos leilões de taxa variável podem ser aplicados dois métodos de colocação: o de taxa única e o de taxa múltipla.

V.1.1.7.1. Nos leilões de taxa única (leilão holandês), todas as propostas aceites são satisfeitas à taxa de juro / cotação de pontos de *swap* marginal (conforme V.1.5.).

V.1.1.7.2. Nos leilões de taxa múltipla (leilão americano), cada proposta aceite é satisfeita à taxa de juro / cotação de pontos de *swap* constante dessa proposta.

## V.1.2. Calendário dos leilões

V.1.2.1. Em regra, as operações principais de refinanciamento são realizadas todas as terças-feiras e as operações de refinanciamento de prazo alargado são realizadas na última quarta-feira de cada mês. O calendário daquelas e destas operações, ajustado tendo em conta os dias de funcionamento do mercado em cada Estado-Membro, será divulgado pelo Eurosistema pelo menos três meses antes do início do ano a que respeita e está disponível na Internet nas páginas do BCE (<http://www.ecb.int/>) e do BP (<http://www.bportugal.pt/>). Devido ao período de Natal, a operação de refinanciamento de prazo alargado de Dezembro é antecipada normalmente uma semana, ou seja, para a quarta-feira anterior.

V.1.2.2. As operações estruturais através de leilões normais são, usualmente, contratadas e liquidadas apenas quando for dia útil BCN em todos os Estados-Membros, não obedecendo a sua realização a qualquer calendário previamente anunciado.

V.1.2.3. As operações ocasionais de regularização podem ser decididas, contratadas e liquidadas sempre que for dia útil do Eurosistema, não obedecendo a sua realização a qualquer calendário previamente anunciado. O BP pode realizar estas operações com as instituições participantes sempre que o dia da transacção, o dia da liquidação e o dia do reembolso sejam dias úteis para o BP.

## V.1.3. Anúncio dos leilões

V.1.3.1. Os leilões normais são anunciados antecipadamente através de agências de informação, procedendo também o BP ao anúncio dos leilões directamente às instituições participantes através do SITEME.

V.1.3.2. Os leilões rápidos também são, normalmente, anunciados antecipadamente pelo BCE, embora este, em circunstâncias excepcionais, possa decidir não os anunciar antecipadamente. O BP anunciá-los-á, quando for caso disso, através de agências de informação e / ou directamente às instituições participantes através do SITEME.

V.1.3.3. A mensagem relativa ao anúncio público dos leilões, normais ou rápidos, contém, em regra, a seguinte informação:

- o número de referência do leilão;
- a data do leilão;
- o tipo de operação (cedência ou absorção de liquidez) e a forma da sua realização;
- o prazo da operação;
- a forma de leilão (de taxa fixa, de taxa variável);
- o método de colocação (leilão “holandês” ou “americano”);
- o montante indicativo da operação (normalmente, apenas no caso das operações de refinanciamento de prazo alargado);
- a taxa de juro / os pontos de *swap*, quando previamente fixados;
- a taxa de juro / os pontos de *swap* mínimos/máximos aceites, quando aplicável;
- a data-valor da operação e a sua data de reembolso, quando aplicável;
- as moedas envolvidas, no caso de *swaps* cambiais;
- a taxa de câmbio *spot* utilizada no cálculo das propostas, no caso de *swaps* cambiais;
- o montante máximo das propostas da instituição participante (se for estabelecido);
- o montante mínimo a atribuir a cada instituição participante (se for estabelecido);
- o rácio mínimo de colocação (se for estabelecido);
- o dia e a hora limite para apresentação de propostas.

## V.1.4. Preparação e apresentação das propostas para os leilões

V.1.4.1. As propostas são apresentadas pelas instituições participantes durante o período que para esse efeito for fixado no anúncio, podendo ser por estas revogadas ou introduzidas novas propostas até à hora limite para a sua apresentação.

V.1.4.2. Nas operações principais de refinanciamento, nas operações ocasionais de regularização e nas operações estruturais o montante mínimo de cada proposta é fixado em EUR 1 000 000. As propostas acima do referido montante mínimo são apresentadas em múltiplos de EUR 100 000. Nas operações de refinanciamento de prazo alargado as propostas são apresentadas pelo montante mínimo de EUR 10 000 ou seus múltiplos.

V.1.4.3. Nos leilões de taxa fixa as instituições participantes licitam o montante de liquidez que pretendem transaccionar a essa taxa de juro / pontos de *swap*.

V.1.4.4. Nos leilões de taxa variável as instituições participantes licitam o montante de liquidez e a taxa de juro / pontos de *swap* das operações que pretendem realizar, podendo apresentar até 10 propostas.

V.1.4.4.1. Cada proposta deve indicar o montante de liquidez que a instituição deseja transaccionar e a respectiva taxa de juro / pontos de *swap*.

V.1.4.4.2. A taxa de juro de cada proposta será expressa até à centésima de ponto percentual.

V.1.4.4.3. Em *swaps* cambiais realizados através de leilões de taxa variável os pontos de *swap* têm de ser cotados de acordo com as convenções de mercado e as respectivas propostas devem ser apresentadas em múltiplos de 0,01 pontos de *swap*.

V.1.4.5. São anuladas as propostas apresentadas depois da hora limite indicada no anúncio, as que não cumpram os montantes máximo e/ou mínimo fixados, ou que tenham valores inferiores ao mínimo ou superiores ao máximo aceites para taxa de juro / preço / ponto de *swap*, bem como as incompletas e as que não respeitem as demais condições estabelecidas pelo BP. A decisão de anulação de uma proposta é comunicada pelo BP à instituição participante antes da colocação.

#### **V.1.5. Aprovação de propostas dos leilões**

V.1.5.1. Nos leilões de taxa fixa de cedência ou de absorção de liquidez o montante da operação decidido pelo BCE será, se necessário, rateado na proporção dos montantes das propostas apresentadas.

V.1.5.2. Com prejuízo do disposto no número anterior, o BCE pode decidir atribuir um montante mínimo a cada instituição que tenha apresentado propostas.

V.1.5.3. Nos leilões de cedência de liquidez de taxa variável as propostas são satisfeitas por ordem decrescente das respectivas taxas de juro. Se o montante agregado das propostas à mínima taxa de juro aceite pelo BCE (a taxa marginal) exceder o montante ainda disponível para colocação, será este montante rateado na proporção dos montantes propostos a essa taxa.

V.1.5.4. Nos leilões de absorção de liquidez de taxa variável (utilizados na emissão de certificados de dívida e na constituição de depósitos a prazo fixo) as propostas são satisfeitas por ordem crescente das respectivas taxas de juro. Se o montante agregado das propostas à máxima taxa de juro aceite pelo BCE (a taxa marginal) exceder o montante ainda disponível para absorção, será este montante rateado na proporção dos montantes propostos a essa taxa.

V.1.5.5. Nos leilões de cedência de liquidez de taxa variável que revistam a forma de *swaps* cambiais, as propostas são satisfeitas por ordem crescente das cotações em pontos de *swap*. Se o montante agregado das propostas à máxima cotação aceite pelo BCE (cotação de pontos de *swap* marginal) exceder o montante ainda disponível para colocação, será este montante rateado na proporção dos montantes propostos a essa cotação.

V.1.5.6. Nos leilões de absorção de liquidez de taxa variável que revistam a forma de *swaps* cambiais, as propostas são satisfeitas por ordem decrescente das respectivas cotações em pontos de *swap*. Se o montante agregado das propostas à mínima cotação aceite pelo BCE (cotação de pontos de *swap* marginal) exceder o montante ainda disponível para absorção, será este montante rateado na proporção dos montantes propostos a essa cotação.

V.1.5.7. Com prejuízo do disposto em V.1.5.3., V.1.5.4., V.1.5.5. e V.1.5.6., o BCE pode decidir fixar um montante mínimo para satisfazer as propostas quando haja lugar a rateio.

V.1.5.8. Em caso de rateio, o montante a atribuir a cada instituição participante será, se necessário, arredondado para a unidade do euro mais próxima.

#### V.1.6. Anúncio dos resultados dos leilões

V.1.6.1. Os resultados dos leilões normais e dos leilões rápidos são anunciados através das agências de notícias. Para além disso, o BP, através do SITEME, anuncia os resultados da colocação directamente às instituições participantes.

V.1.6.2. A mensagem de divulgação dos resultados do leilão contém normalmente a seguinte informação:

- o número de referência do leilão;
- a data do leilão;
- o tipo de operação (cedência ou absorção de liquidez) e a forma da sua realização;
- o prazo da operação;
- o montante total proposto pelas instituições participantes do Eurosistema;
- o número de licitantes;
- as moedas envolvidas (apenas no caso de *swaps* cambiais);
- o montante total colocado;
- a percentagem de colocação (apenas no caso dos leilões de taxa fixa);
- a taxa de câmbio *spot* (apenas no caso de *swaps* cambiais);
- a taxa de juro / pontos de *swap* marginal aceite e a percentagem de colocação à taxa de juro / pontos de *swap* marginal (apenas no caso de leilões de taxa variável);
- a taxa mínima e a taxa máxima das propostas e a taxa média ponderada da colocação, esta apenas no caso de leilões de taxa múltipla;
- a data-valor da operação e a sua data de reembolso (quando aplicável);
- o montante mínimo atribuído a cada instituição participante (se tiver sido estabelecido);
- rácio mínimo de colocação (se tiver sido estabelecido).

V.1.6.3. O BP, através do SITEME, confirma os resultados da colocação directamente a todas as instituições participantes que tenham propostas satisfeitas.

## V.2. Procedimentos bilaterais relativos a operações de mercado aberto

Procedimentos bilaterais são nesta Instrução entendidos em sentido amplo como quaisquer procedimentos em que sejam propostas e realizadas operações com as instituições participantes, sem a execução de leilões.

V.2.1. Pode haver procedimentos bilaterais de dois tipos:

- através de contactos directos com uma ou um pequeno número de instituições participantes;
- através das bolsas de valores e agentes de mercado.

V.2.2. Através de contactos directos podem ser realizadas operações estruturais sob a forma de transacções definitivas, e operações ocasionais de regularização sob a forma de operações reversíveis, *swaps* cambiais e constituição de depósitos a prazo fixo.

V.2.3. Através das bolsas de valores e agentes de mercado podem ser realizadas operações estruturais sob a forma de transacções definitivas.

V.2.4. As operações estruturais são, normalmente, realizadas e liquidadas apenas quando for dia útil do BCN em todos os Estados-Membros; as operações ocasionais de regularização podem, por decisão do BCE, ser realizadas e liquidadas sempre que for dia útil do Eurosistema.

V.2.5. As operações efectuadas através de procedimentos bilaterais não são, em regra, previamente anunciadas, podendo o BCE decidir também não anunciar os resultados das operações assim realizadas.

V.2.6. O Conselho do BCE pode decidir que, em condições excepcionais, o BCE (ou um ou alguns BCN agindo em representação do BCE) execute operações ocasionais de regularização, através de procedimentos bilaterais, sendo, neste caso, as transacções liquidadas de modo descentralizado através dos BCN.

### **V.3. Procedimentos relativos a facilidades permanentes**

V.3.1. As instituições participantes podem aceder à facilidade permanente de cedência de liquidez, pelo prazo *overnight*, enviando ao BP, em qualquer momento ao longo do dia e até 15 minutos (30 minutos até 17 de Fevereiro de 2008) após o fecho da subsessão interbancária estabelecida no TARGET2-PT, pedido no qual indicarão o montante pretendido. A satisfação do pedido pressupõe a prévia constituição de penhor de activos elegíveis em valor adequado a favor do BP.

V.3.1.1. No último dia útil do período de manutenção de reservas mínimas, o pedido de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez pode ser efectuado até 30 minutos (60 minutos até 17 de Fevereiro de 2008) após o fecho da subsessão interbancária.

V.3.2. No fim do dia, os eventuais saldos de crédito intradiário - obtidos de acordo com o estipulado nas respectivas instruções - registados nas contas de liquidação das instituições participantes no SPGT2 são automaticamente considerados como um pedido de recurso à facilidade permanente de cedência de liquidez, pedido que o BP apreciará e processará de acordo com os procedimentos para acesso de fim do dia a esta facilidade.

V.3.2.1. Se a instituição participante estiver impedida de recorrer à facilidade permanente de cedência de liquidez, por dela ter sido suspensa ou excluída, deverá cumprir os procedimentos de fim de dia estabelecidos para o TARGET2-PT.

V.3.3. A todo o tempo durante o dia e até 15 minutos (30 minutos até 17 de Fevereiro de 2008) após o fecho da subsessão interbancária estabelecida no TARGET2-PT, podem aceder à facilidade permanente de depósito, pelo prazo *overnight*, enviando ao BP um pedido com a indicação do montante a ser depositado ao abrigo desta facilidade permanente.

V.3.3.1. No último dia útil do período de manutenção de reservas mínimas o pedido de acesso à facilidade permanente de depósito pode ser efectuado até 30 minutos (60 minutos até 17 de Fevereiro de 2008) após o fecho da subsessão interbancária.

V.3.4. O reembolso das operações relativas às facilidades permanentes, incluindo o montante dos juros, é efectuado à abertura do SITEME.

### **V.4. Constituição de penhor sobre activos elegíveis**

V.4.1. A constituição de penhor financeiro sobre activos de garantia transaccionáveis é realizada quer através das contas de custódia que as instituições participantes tenham no BP, quer através das contas de liquidação de títulos nos sistemas de liquidação de títulos aos quais o BP tenha acesso e que cumpram os critérios mínimos de selecção para o efeito estabelecidos pelo BCE.

V.4.1.1. As instituições participantes que não possuam tais contas, de custódia ou de liquidação de títulos, podem proceder à constituição de penhor financeiro sobre os activos de garantia transaccionáveis através de uma conta de liquidação de títulos junto de um banco de custódia que esteja em condições de efectuar constituição de penhor a favor do BP ou de outros BCN.

V.4.2. A constituição de penhor sobre activos de garantia não transaccionáveis, em que a mobilização através de sistemas de liquidação de títulos não é possível, pode ser efectuada através de soluções específicas, de acordo com o estabelecido no Anexo 2 a esta Instrução.

V.4.3. Os activos de garantia sobre os quais tenha sido constituído penhor podem ser libertados, caso a instituição participante o solicite e desde que os activos que permaneçam empenhados sejam suficientes para garantir o crédito concedido.

## V.5. Liquidação das operações

V.5.1. A liquidação financeira das operações de intervenção – operações de mercado aberto e facilidades permanentes – é realizada através das contas de depósito à ordem das instituições participantes abertas no BP.

V.5.2. A liquidação financeira das operações de cedência de fundos, bem como das de reembolso em operações de absorção de liquidez, realizadas através de leilões ou de procedimentos bilaterais, apenas pode ser feita depois de se proceder à confirmação do penhor constituído a favor do BP ou da transferência final para o BP dos activos subjacentes às operações.

V.5.2.1. No momento da liquidação financeira de operações de cedência de liquidez, realizadas através de leilões ou de procedimentos bilaterais, as instituições participantes têm o dever de assegurar que o valor da *pool* de activos de garantia é suficiente para garantir a totalidade dos fundos que lhes tenham sido atribuídos, tendo em conta as regras estabelecidas no Capítulo VI.

V.5.2.2. Nas operações de cedência de liquidez, realizadas através de leilões ou de procedimentos bilaterais, se o valor dos activos dados em penhor corresponder apenas a uma parte dos fundos que tenham sido atribuídos à instituição participante, a operação será liquidada pelo montante correspondente a este valor parcial.

V.5.3. No momento da liquidação financeira de operações de absorção de liquidez, realizadas através de leilões ou de procedimentos bilaterais, a entrega pelo BP de activos de garantia será feita apenas após a transferência dos fundos da instituição participante para o BP.

V.5.3.1. No momento da liquidação financeira de operações de absorção de liquidez, realizadas através de leilões ou de procedimentos bilaterais, as instituições participantes têm o dever de entregar fundos de valor correspondente à totalidade dos activos que lhes tenham sido atribuídos.

V.5.3.2. Se nestas operações o valor dos fundos entregues corresponder apenas a uma parte dos activos que tenham sido acordados com a instituição participante, a operação será liquidada pelo montante correspondente a este valor parcial.

V.5.4. A data de liquidação das operações de mercado aberto baseadas em leilões normais – operações principais de refinanciamento, operações de refinanciamento de prazo alargado e, quando for o caso, operações estruturais – é, normalmente, fixada para o primeiro dia seguinte ao dia da transacção que seja dia útil do Eurosistema.

V.5.5. A liquidação das operações principais de refinanciamento e das operações de refinanciamento de prazo alargado coincide, normalmente, com o reembolso da operação anterior de prazo correspondente.

V.5.6. As operações de mercado aberto baseadas em leilões rápidos e em procedimentos bilaterais são, em regra, liquidadas no dia da transacção, podendo, por razões operacionais, ser liquidadas em data ulterior.

## CAPÍTULO VI. ACTIVOS ELEGÍVEIS

### VI.1. Disposições gerais

VI.1.1. São elegíveis para a realização de operações de política monetária, excepto se estas revestirem a forma de *swaps* cambiais, os activos que estejam incluídos na Lista Única no âmbito do Quadro de Activos de Garantia do Eurosistema. Estes activos devem satisfazer critérios uniformes em toda a área do euro, conforme se estabelece no capítulo 6 do Anexo 1 à Orientação BCE/2000/7. A Lista Única inclui duas classes distintas de activos:

- Instrumentos de dívida transaccionáveis; e
- Instrumentos de dívida não transaccionáveis, incluindo direitos de crédito na forma de empréstimos bancários.

VI.1.2. A divulgação dos instrumentos de dívida transaccionáveis é feita diariamente pelo BCE em <http://www.ecb.int/> (*Monetary Policy / Collateral Issues / Eligible Assets*).

VI.1.2.1. Os activos transaccionáveis sem avaliação de crédito externa não são divulgados, sendo o cumprimento de elevados padrões de crédito garantido através da aplicação dos critérios específicos estabelecidos no capítulo 6, secção 6.3.2, do Anexo 1 à Orientação BCE/2000/7.

VI.1.3. No caso específico dos instrumentos de dívida não transaccionáveis existem ainda critérios próprios de elegibilidade, conforme se estabelece no capítulo 6 do Anexo 1 à Orientação BCE/2000/7.

VI.1.3.1. Adicionalmente, apenas serão considerados elegíveis os direitos de crédito que tenham, na data em que forem objecto de constituição de penhor, um montante em dívida igual ou superior a 500 mil euros.

## **VI.2 Regras para a utilização de activos elegíveis**

VI.2.1. Os activos incluídos em qualquer das classes podem, em regra, ser utilizados como garantia das operações de intervenção e ainda na obtenção de crédito intradiário, não existindo distinção entre as duas classes de activos em termos de qualidade e elegibilidade.

VI.2.1.1. Os activos não transaccionáveis não são utilizáveis na realização de transacções definitivas.

VI.2.2. Na realização de operações de política monetária as instituições participantes não poderão constituir penhor a favor do BP nem utilizar activos inexistentes ou que tenham sido excluídos da Lista Única e os que sejam ou passem a ser obrigações de dívida assumidas ou garantidas pela própria instituição participante, incluindo a situação em que exista identidade entre essa instituição e o emitente, devedor ou garante ou por qualquer outra entidade com a qual essa instituição tenha ou passe a ter relações estreitas, de acordo com a definição incluída em VI.2.2.2. Sempre que se verifique a utilização de activos que deixem de poder ser utilizados pela instituição participante devido à existência de relações de identidade ou a relações estreitas, a instituição notificará imediatamente o BP desse facto, e esses activos são avaliados a zero a partir da data de avaliação seguinte, podendo ser aplicado um valor de cobertura adicional. Os activos em questão deverão ser retirados da garantia com a maior celeridade possível.

VI.2.2.1. Esta disposição não se aplica a: (i) relações estreitas entre as instituições participantes e as autoridades públicas dos países do EEE (incluindo os casos em que uma autoridade pública actua como garante de um emitente/devedor/garante); (ii) obrigações hipotecárias emitidas de acordo com os critérios estabelecidos no nº 4 do artigo 22.º da Directiva OICVM; ou (iii) casos em que os instrumentos de dívida sejam protegidos por garantias legais específicas comparáveis às dos instrumentos referidos em (ii).

VI.2.2.2. Por relação estreita entende-se qualquer situação em que a instituição participante esteja ligada a um emitente/devedor/garante de instrumentos de dívida pelo facto de:

- a instituição participante deter 20% ou mais do capital do emitente/devedor/garante; ou uma ou mais empresas em que a instituição participante detenha a maioria do capital deterem 20% ou mais do capital do emitente/devedor/garante; ou a instituição participante e uma ou mais empresas em que a instituição participante detenha a maioria do capital deterem em conjunto 20% ou mais do capital do emitente/devedor/garante; ou
- o emitente/devedor/garante deter 20% ou mais do capital da instituição participante; ou uma ou mais empresas em que o emitente/devedor/garante detenha a maioria do capital deterem em conjunto 20% ou mais do capital da instituição participante; ou o emitente/devedor/garante e uma ou mais empresas em que o emitente/devedor/garante detenha a maioria do capital deterem em conjunto 20% ou mais do capital da instituição participante; ou
- um terceiro deter simultaneamente a maioria do capital da instituição participante e a maioria do capital do emitente/devedor/garante, directa ou indirectamente, neste caso através de uma ou mais empresas em que o referido terceiro detenha a maioria do capital.

VI.2.3. A instituição participante que pretenda apresentar direitos de crédito como garantia das operações de crédito do Eurosistema terá de:

VI.2.3.1. Apresentar, com uma frequência mínima trimestral, um certificado da existência dos direitos de crédito dados em garantia. O certificado deve preencher os seguintes requisitos:

- Confirmação e garantia de que os direitos de crédito constituídos em penhor cumprem os critérios de elegibilidade;
- Confirmação e garantia de que os direitos de crédito constituídos em penhor não estão a ser simultaneamente utilizados como garantia a favor de terceiros e compromisso de que a instituição participante não mobilizará aqueles direitos de crédito para garantia a terceiros;
- Confirmação e garantia de comunicação ao BP de imediato, o mais tardar durante o dia útil seguinte, de qualquer acontecimento que afecte materialmente a relação contratual entre a instituição participante e o BP, em particular o reembolso antecipado, parcial ou total, alteração da avaliação da qualidade de crédito do devedor e alterações relevantes das condições do direito de crédito;

VI.2.3.2. Apresentar um relatório da responsabilidade dos auditores externos de verificação dos procedimentos utilizados pela instituição participante na comunicação ao Eurosistema de informações sobre direitos de crédito;

VI.2.3.3. Apresentar, com uma frequência anual, um relatório da responsabilidade dos auditores externos comprovativo da qualidade e rigor do certificado previsto em VI.2.3.1..

VI.2.3.4. Permitir ao BP, quando este o considerar relevante, verificações pontuais (i.e. *random checks*) da existência dos direitos de crédito dados em garantia.

VI.2.4. Na realização de operações de política monetária as instituições participantes podem utilizar activos numa base transfronteiras, isto é, podem obter fundos do BP utilizando activos incluídos por outros BCN na Lista Única de activos elegíveis.

VI.2.5. O BP pode decidir não aceitar como garantia, apesar da sua inclusão na Lista Única, instrumentos de dívida emitidos por entidades estabelecidas nos Estados Unidos, no Canadá, no Japão ou na Suíça, relativamente aos quais haja lugar a pagamento de cupão durante os 30 dias seguintes à data em que sejam objecto de constituição de penhor.

VI.2.5.1. Os instrumentos de dívida emitidos por entidades estabelecidas nos Estados Unidos, no Canadá, no Japão ou na Suíça que estejam a ser utilizados como activos de garantia devem ser substituídos pelas instituições participantes um mês antes do pagamento do respectivo cupão. O BP não se responsabiliza por quaisquer pagamentos, deduções ou retenções de imposto, bem como pela prestação de informações relativas a instrumentos de dívida que eventualmente se mantenham em poder do BP por a instituição participante não ter procedido à sua substituição.

### VI.3 Quadro de Avaliação de Crédito do Eurosistema

VI.3.1. O Quadro de Avaliação de Crédito do Eurosistema (ECAAF) define os procedimentos, regras e técnicas que asseguram que os requisitos de elevados padrões da qualidade de crédito para todos os activos elegíveis são verificados. Este sistema encontra-se descrito na secção 6.3 do Anexo 1 à Orientação BCE/2000/7.

VI.3.1.1. O BP, na avaliação da qualidade de crédito associada aos activos elegíveis, terá em consideração a informação proveniente de uma das seguintes fontes: Instituições Externas de Avaliação de Crédito (IEAC), sistemas baseados em notações de crédito internas (IRB) e ferramentas de notação de crédito fornecidas por terceiros (*Rating Tools – RT*). Adicionalmente, no caso da utilização transfronteiras de activos elegíveis poderá ser considerada uma fonte adicional, ou seja, os sistemas internos de avaliação de crédito (SIAC) dos BCN.

VI.3.1.2. As instituições participantes deverão escolher, e comunicar ao BP, apenas um sistema, de uma das fontes de avaliação de crédito disponíveis e aceites pelo Eurosistema, excepto no caso das IEAC, onde podem ser utilizados todos os sistemas das IEAC aceites, a utilizar no caso (i) dos direitos de crédito, e (ii) dos activos transaccionáveis emitidos por entidades não financeiras sem *rating* de uma das IEAC aceites.

VI.3.1.2.1. Sempre que se justificar, o BP poderá aceitar a utilização de uma fonte ou sistema de avaliação de crédito adicional, bem como a alteração da fonte ou sistema escolhido.

VI.3.1.3. O referencial mínimo em termos de notação de crédito corresponde à notação de longo prazo “A”, com equivalência nas notações das agências *Standard & Poor’s*, *Fitch* ou *Moody’s*, conforme tabela publicada pelo Eurosistema, ou à probabilidade de *default* (PD)

de 0.10% no horizonte de 1 ano, caso não haja avaliação do risco de crédito efectuado pelas IEAC elegíveis pelo Eurosistema.

VI.3.1.3.1. Por notação de longo prazo “A” entende-se uma notação de longo prazo mínima de “A-“ para a *Fitch* ou *Standard & Poor’s*, ou de “A3” para a *Moody’s*.

VI.3.1.4. O BP reserva-se o direito de recusar quaisquer emitentes, devedores ou garantes com base em informação adicional considerada relevante e que o leve a concluir que o critério do ECAF para elevados padrões da qualidade de crédito não foi cumprido.

VI.3.2 No âmbito do ECAF encontra-se previsto o acompanhamento do desempenho dos sistemas de avaliação de crédito, que visa assegurar a comparabilidade entre as fontes de avaliação de crédito à disposição das instituições participantes (IEAC, IRB e RT). O processo consiste em medir o desempenho de cada fonte através de uma comparação anual entre taxas de incumprimento *ex-post* verificadas para o conjunto de devedores elegíveis, no início de cada período, e o limite mínimo da qualidade de crédito, que corresponde a uma PD de 0.10%.

VI.3.3. O Anexo 2 a esta Instrução inclui uma descrição dos procedimentos operacionais relativos ao ECAF, tais como: canais de comunicação, selecção de fontes, procedimentos especiais na fase de operação e processo de acompanhamento de desempenho dos sistemas de avaliação de crédito.

## VI.4 Medidas de controlo de risco

VI.4.1 Para proteger o Eurosistema contra o risco de perdas financeiras se os activos de garantia tiverem de ser realizados devido a incumprimento da instituição participante, são adoptadas, nas operações de cedência de liquidez, medidas de controlo de risco consistindo, nomeadamente, na aplicação de margens de avaliação e de margens de variação.

VI.4.1.1. Margem de avaliação é o valor, expresso em percentagem do montante correspondente ao preço de mercado dos títulos (incluindo os respectivos juros corridos), ou do montante em dívida dos direitos de crédito, consoante o tipo de activos dados em garantia, que é deduzido àquele montante para determinar o valor atribuído pelo BP à garantia prestada pela instituição participante.

VI.4.1.2 Margem de variação é o valor máximo, expresso em percentagem do montante da garantia exigível, que pode assumir a diferença entre o valor da garantia exigível e o valor da garantia prestada ou a diferença entre a garantia prestada e a garantia exigível sem desencadear os procedimentos de correcção previstos em VI.4.5.

VI.4.2 A margem de avaliação assume valores diferenciados consoante as características dos activos.

VI.4.2.1. Os activos incluídos na classe de activos elegíveis transaccionáveis encontram-se agrupados em quatro diferentes categorias de liquidez, baseadas na classificação de cada activo por tipo e por emitente:

Categoria I – Instrumentos de dívida emitidos por administrações centrais ou por bancos centrais;

Categoria II – Instrumentos de dívida emitidos por: administrações locais/regionais, agências (classificadas como tal pelo BCE), instituições supranacionais; e instrumentos do tipo *Jumbo Pfandbriefe*;

Categoria III – Instrumentos de dívida emitidos por: instituições de crédito, empresas e outros emitentes, outras agências; e instrumentos do tipo *Pfandbriefe* tradicionais;

Categoria IV – Instrumentos de dívida titularizados (independentemente do seu emitente).

VI.4.2.1.1. As margens de avaliação aplicadas aos activos de cupão zero ou de taxa fixa, incluídos na classe de activos elegíveis transaccionáveis, são as seguintes:

Categorias de Liquidez								
Prazo Residual	Categoria I		Categoria II		Categoria III		Categoria IV	
	Cupão de Taxa Fixa	Cupão Zero						
Até 1 ano	0,5%	0,5%	1%	1%	1,5%	1,5%	2%	2%
1 a 3 anos	1,5%	1,5%	2,5%	2,5%	3%	3%	3,5%	3,5%
3 a 5 anos	2,5%	3%	3,5%	4%	4,5%	5%	5,5%	6%
5 a 7 anos	3%	3,5%	4,5%	5%	5,5%	6%	6,5%	7%
7 a 10 anos	4%	4,5%	5,5%	6,5%	6,5%	8%	8%	10%
> 10 anos	5,5%	8,5%	7,5%	12%	9%	15%	12%	18%

VI.4.2.1.2. As margens de avaliação aplicadas a instrumentos com cupão de taxa variável inversa (*inverse floating rate instruments*) incluídos na classe de activos elegíveis transaccionáveis assumem os seguintes valores, idênticos para todas as categorias de liquidez:

- 2%, para prazo residual até 1 ano;
- 7%, para prazo residual superior a 1 ano e até 3 anos;
- 10%, para prazo residual superior a 3 anos e até 5 anos;
- 12%, para prazo residual superior a 5 anos e até 7 anos;
- 17%, para prazo residual superior a 7 anos e até 10 anos;
- 25%, para prazo residual superior a 10 anos.

VI.4.2.1.3. As margens de avaliação aplicadas a instrumentos de dívida com cupão de taxa variável, incluídos nas quatro categorias de liquidez da classe de activos transaccionáveis, são idênticas às utilizadas para instrumentos da mesma categoria com cupão de taxa fixa, e maturidade residual até 1 ano.

VI.4.2.1.3.1. Para este efeito, um pagamento de cupão é tratado como sendo um pagamento de cupão de taxa variável se o cupão estiver ligado a uma taxa de juro de referência e se o período de nova fixação que corresponde a este cupão não for superior a um ano. Os pagamentos de cupão para os quais o período de nova fixação seja superior a um ano são tratados como pagamentos de taxa fixa, pelo que o prazo relevante para a margem de avaliação corresponde ao prazo residual do instrumento de dívida.

VI.4.2.1.4. As medidas de controlo de risco aplicáveis a instrumentos de dívida transaccionáveis com mais de um tipo de pagamento de cupão dependem apenas dos pagamentos de cupão durante o período de vida residual do instrumento. A margem de avaliação aplicável a estes instrumentos é igual à margem de avaliação mais elevada relativa a instrumentos com o mesmo prazo residual tendo em conta os pagamentos de qualquer dos tipos de cupão ainda não vencidos.

VI.4.2.2. As margens de avaliação aplicáveis aos activos não transaccionáveis são as seguintes:

VI.4.2.2.1 Direitos de crédito na forma de empréstimos bancários

VI.4.2.2.1.1. As margens de avaliação aplicadas aos direitos de crédito com pagamentos de juro de taxa fixa e valorização atribuída pelo BP com base no montante em dívida do direito de crédito assumem os seguintes valores:

- 9%, para prazo residual até 1 ano;
- 15%, para prazo residual superior a 1 ano e até 3 anos;
- 20%, para prazo residual superior a 3 anos e até 5 anos;
- 24%, para prazo residual superior a 5 anos e até 7 anos;
- 29%, para prazo residual superior a 7 anos e até 10 anos;
- 41%, para prazo residual superior a 10 anos.

VI.4.2.2.1.2. A margem de avaliação aplicada aos direitos de crédito com juros de taxa variável é de 7%. O pagamento de juros é considerado de taxa variável se este estiver

dependente de uma taxa de juro de referência e se o respectivo período de cômputo de juros não for superior a 1 ano. Nos casos em que o período de cômputo de juros for superior a 1 ano, aplica-se o tratamento dado aos direitos de crédito com pagamentos de taxa fixa, sendo o prazo relevante para a margem de avaliação a maturidade residual do direito de crédito.

VI.4.2.2.1.3. As medidas de controlo de risco aplicadas aos direitos de crédito com mais do que um tipo de juros dependem apenas dos pagamentos a efectuar até ao vencimento do direito de crédito. Se, nesse período, existir mais do que um tipo de juros, esses pagamentos serão tratados como pagamentos de taxa fixa, sendo o prazo relevante para a margem de avaliação a maturidade residual do direito de crédito.

VI.4.2.2.2 Instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares.

VI.4.2.2.2.1 Os instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares encontram-se sujeitos a uma margem de avaliação de 20%.

VI.4.3. A margem de variação é estabelecida em 0,5%, quer sejam utilizados activos transaccionáveis ou não transaccionáveis .

VI.4.4. Diariamente, o BP avalia a cobertura do montante dos fundos cedidos pelos activos de garantia, tendo em conta esse montante, os respectivos juros corridos, o valor dos activos dados em garantia e as margens de avaliação aplicáveis aos activos de garantia.

VI.4.5. Se, após a referida avaliação, se verificar a insuficiência do valor dos activos em percentagem superior à definida como margem de variação, o montante em falta será repostado pela constituição, a favor do BP, de penhor sobre novos activos pelas instituições participantes.

VI.4.6. As instituições participantes podem solicitar a substituição dos activos dados em garantia.

VI.4.7. Não se aplica às operações de absorção de liquidez o disposto nos números anteriores sobre margens de avaliação.

## **VI.5. Regras de valorização dos activos de garantia**

VI.5.1. Activos transaccionáveis:

VI.5.1.1. Para cada activo transaccionável é especificado um único mercado de referência para ser usado como fonte de preços. Assim, para os activos transaccionáveis listados, cotados ou transaccionados em mais do que um mercado, apenas um desses mercados é especificado como fonte de preços para o activo em questão.

VI.5.1.2. Para cada mercado de referência será definido o preço representativo a ser utilizado no cálculo dos valores de mercado. Se mais do que um preço for cotado nesse mercado, será utilizado o preço mais baixo (normalmente o *bid price*).

VI.5.1.3. O valor de cada activo transaccionável é calculado com base no seu preço representativo no dia útil imediatamente anterior à data da valorização.

VI.5.1.3.1. Na ausência de preço representativo para um activo determinado no dia útil imediatamente anterior, o BCN responsável pela inclusão do activo na Lista Única definirá um preço, tendo em conta o último preço identificado para o activo no mercado de referência. Se o preço obtido desta forma se tiver mantido durante 5 dias ou se não tiver existido preço neste período, será atribuído um preço teórico ao activo.

VI.5.1.4. O valor de mercado e o valor teórico de um instrumento de dívida são calculados incluindo os juros corridos.

VI.5.1.5. Nas operações reversíveis garantidas por penhor, o pagamento dos fluxos financeiros (juros ou outros pagamentos respeitantes ao activo de garantia) é feito directamente às instituições participantes, sendo estas, caso se verifique a insuficiência do valor global das garantias, obrigadas a compensar a redução no valor dos activos que constituem o penhor, por força do recebimento desses fluxos, através da dação em penhor de activos em valor suficiente a efectuar até à data do pagamento.

VI.5.1.5.1. Na utilização transfronteiras de activos elegíveis, se o pagamento dos fluxos financeiros for feito ao BP este transferirá o mesmo para a instituição participante, salvaguardada que seja a suficiência do valor global das garantias referida em VI.5.1.5.

VI.5.1.6. Nas operações reversíveis de absorção de liquidez, efectuadas através de contratos de reporte, os juros ou outros pagamentos respeitantes a um activo entregue à instituição participante que sejam recebidos durante o prazo da operação são, em regra, transferidos para o BP no próprio dia.

VI.5.1.6.1. O montante dos fluxos financeiros recebidos e não transferidos vence juros à taxa da operação de reporte até que seja transferido para o BP, sem qualquer aumento a título de mora.

VI.5.2. Activos não transaccionáveis:

VI.5.2.1. Aos instrumentos de dívida não transaccionáveis (direitos de crédito) é atribuído um valor correspondente ao montante em dívida pelo mutuário à instituição participante.

## **VI.6. Utilização transfronteiras de activos elegíveis**

VI.6.1. As instituições participantes podem utilizar activos elegíveis numa base transfronteiras, isto é, podem obter fundos junto do BP utilizando activos localizados num outro Estado-Membro através de um mecanismo desenvolvido pelos BCN designado por Modelo de Banco Central Correspondente (MBCC), ou através de ligações estabelecidas entre sistemas de liquidação de títulos que sejam aceites para esse fim. Para os activos não transaccionáveis, em que a transferência através de sistemas de liquidação de títulos não é possível, podem ser utilizadas soluções operacionais específicas, de acordo com as regras aplicadas pelo BCN correspondente.

VI.6.2. No MBCC, cujos procedimentos detalhados, incluindo os aspectos específicos do manuseamento dos direitos de crédito pelos diversos BCN, constam de brochura própria (disponível em: <http://www.ecb.int/> e <http://www.bportugal.pt/>), cada BCN actua como banco de custódia (correspondente) de cada um dos outros BCN relativamente aos títulos aceites no seu sistema local de depósito ou de liquidação, bem como aos direitos de crédito registados nesse BCN.

VI.6.3. Na utilização transfronteiras de activos elegíveis, a instituição participante dá instruções ao sistema de liquidação de títulos do país em que os seus títulos estão depositados, para os bloquear a favor do BCN desse país no respectivo sistema de liquidação de títulos. No caso de direitos de crédito, em que a transferência através de sistemas de liquidação de títulos não é possível, aplica-se a solução específica referida no Anexo 1 à Orientação BCE/2000/7 e descrita pormenorizadamente na brochura do MBCC.

VI.6.3.1. Logo que seja informado pelo BCN correspondente de que os activos foram bloqueados, ou, no caso de direitos de crédito, que estes cumprem os requisitos de elegibilidade, e forem verificados todos os procedimentos, o BP ajusta o valor das garantias constituídas pelas instituições participantes e, sendo caso disso, transfere os fundos para as instituições participantes.

VI.6.4. As ordens de transferência referidas em VI.6.3. poderão ser realizadas entre as 8h e as 15h (hora local), devendo ocorrer antes desta hora a transferência de activos que garantam créditos utilizados depois das 15 horas. Além disso, a instituição participante deverá assegurar que os activos a transferir sejam entregues na conta do banco central correspondente o mais tardar até às 15h45m (hora local). As ordens ou entregas que não respeitem estes prazos limite poderão ser consideradas para efeitos de concessão de crédito apenas no dia útil seguinte.

VI.6.4.1. Em circunstâncias excepcionais, ou quando necessário para fins de política monetária, o BCE pode decidir prolongar a hora do encerramento do MBCC.

## CAPÍTULO VII. INCUMPRIMENTOS

VII.1. Constitui incumprimento por parte de uma instituição participante a ocorrência de qualquer das seguintes situações, e ainda a violação dos deveres impostos em V.5.2.1. e em V.5.3.1., à qual se aplica o disposto em VII.6., em VI.2.2., à qual se aplica o disposto em VII.7, e em V.3.2.1. à qual se aplica o disposto em VII.8.:

- a) (i) decisão de iniciar processo de liquidação ou similar, da instituição participante;
- (ii) aplicação, por autoridade de supervisão ou judicial, de medida de natureza prudencial que proíba a instituição participante de dispor de activos, de efectuar pagamentos ou de receber pagamentos.
- b) decisão de aplicar à instituição participante providência de saneamento financeiro, recuperação financeira ou outra de natureza análoga com o objectivo de salvaguardar ou restabelecer a situação financeira da instituição participante e evitar uma decisão do tipo da referida na alínea a);
- c) declaração da instituição participante de não poder ou não querer cumprir total ou parcialmente as suas obrigações decorrentes da sua participação em operações de política monetária, ou a existência de acordo da instituição participante com os seus credores, ou qualquer outra situação que indicie que a instituição participante esteja insolvente ou incapaz de pagar as suas dívidas;
- d) início de procedimentos processuais preliminares para a tomada de decisão conducentes às situações previstas em VII.1.a) e VII.1.b) supra;
- e) emissão pela instituição participante de declarações inexactas, nomeadamente sobre a validade e existência dos direitos de crédito dados em garantia, ou a omissão de declarações devidas;
- f) revogação ou suspensão da autorização da instituição participante para realizar actividades ao abrigo do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) aprovado pelo Decreto-Lei nº 298/92, de 31 de Dezembro, bem como revogação, suspensão ou anulação de autorizações equivalentes concedidas à instituição participante por força das normas de transposição para o direito de um Estado-Membro da União Europeia das Directivas 2006/48/CE e 93/22/CEE;
- g) expulsão ou suspensão da instituição participante de qualquer sistema ou acordo de compensação ou de pagamentos através do qual sejam realizadas liquidações de operações de política monetária, ou - excepto quanto a *swaps* cambiais - a sua expulsão ou suspensão de qualquer sistema de liquidação de títulos utilizado na liquidação de operações de política monetária do Eurosistema;
- h) tomada contra a instituição participante das medidas previstas no artigo 53.º do RGICSF, bem como a tomada de medidas equivalentes contra a instituição participante por força das normas de transposição para o direito de um Estado-Membro da União Europeia do artigo 29.º da Directiva 2006/48/CE;
- i) não cumprimento pela instituição participante das medidas de controlo de risco relativas às operações de política monetária realizadas sob a forma de operações reversíveis;
- j) falta, por parte da instituição participante, em relação às operações de política monetária realizadas sob a forma de empréstimos garantidos por penhor de activos elegíveis, (i) de constituição de penhor em montante suficiente para garantia dos fundos atribuídos ou (ii) do pagamento na data de liquidação; ou a falta, no caso das operações de absorção de liquidez realizadas sob a forma de contratos de reporte, da devolução dos activos no termo da operação, ou, relativamente a *swaps* cambiais, a falta de pagamento pela instituição participante dos montantes em euros ou na moeda estrangeira acordada, nas datas em que devam ser realizados tais pagamentos.
- l) denúncia por incumprimento de qualquer contrato ou acordo celebrado, no âmbito de operações de política monetária, entre a instituição participante e qualquer membro do Eurosistema;

m) falta de cumprimento pela instituição participante de quaisquer outras obrigações relativas à realização de operações reversíveis e de *swaps* cambiais, e a não reparação, sendo possível, dessa falta, no prazo máximo, após comunicação do BP, de 30 dias tratando-se de operações reversíveis e de 10 dias tratando-se de *swaps* cambiais;

n) incumprimento de qualquer contrato celebrado no âmbito da gestão de reservas e de fundos próprios, entre a instituição participante e qualquer membro do Eurosistema;

o) omissão de informações relevantes susceptível de produzir efeitos gravosos para o BP;

VII.2. As situações referidas no número VII.1. a) são automaticamente consideradas como constituindo situações de incumprimento da instituição participante.

VII.3. Nas situações previstas nas alíneas b) a l), n) e o) do número VII.1. o BP pode conceder um prazo máximo de três dias úteis para correcção da falta em causa, prazo contado a partir da recepção de comunicação dirigida à instituição faltosa para esse efeito. Decorrido o período de tempo fixado pelo BP nos termos deste número ou nos termos da alínea m) do nº 1., e na ausência de correcção da falta, o BP considera, para todos os efeitos, ter-se verificado uma situação de incumprimento.

VII.4. Em caso de incumprimento, o BP, imediatamente no caso do número VII.1 a), ou após decorrido o prazo concedido nos restantes casos do número VII.1., pode aplicar uma ou várias das medidas seguintes, a especificar em notificação à instituição faltosa:

a) exigência do cumprimento antecipado de operações de cedência de liquidez que ainda não se tenham vencido;

b) utilização de depósitos da instituição participante faltosa constituídos no BP, bem como o produto de operações de absorção de liquidez que assumam formas diversas de depósitos, para compensar créditos resultantes de operações de cedência de liquidez realizadas com a instituição participante;

c) suspensão do cumprimento de obrigações suas em relação à instituição participante até que esta ponha fim à situação de incumprimento;

d) exigência à instituição participante do pagamento de juros moratórios;

e) suspensão ou exclusão da instituição participante do mercado de operações de intervenção; a suspensão por força do disposto em VII.1.a) (ii) terá a duração da medida que for aplicada à instituição participante;

f) denúncia de quaisquer acordos que tenha com a instituição participante, com vencimento imediato de todas as obrigações para esta resultantes dos acordos ou transacções realizadas no âmbito da execução da política monetária ou outras;

g) exigência do pagamento de indemnização por quaisquer perdas suportadas em resultado do incumprimento da instituição participante.

VII.5. Se, na sequência da ocorrência de uma situação de incumprimento, o BP decidir tomar medidas contra a instituição faltosa das quais resulte quer o vencimento antecipado das obrigações quer a denúncia das operações efectuadas com essa instituição no âmbito da execução da política monetária, o BP fará o cálculo das importâncias reciprocamente devidas, considerando-se compensadas as importâncias devidas por uma das partes pelas importâncias devidas pela outra parte, de modo a que apenas o saldo líquido - após conversão em euros de todos os montantes denominados em outra moeda - seja devido e pagável pela parte devedora à credora, devendo tal saldo líquido ser pago no dia útil seguinte. Sendo devedora a instituição participante, e caso não liquide o montante em dívida, o valor dos activos dados em penhor por essa instituição será imediatamente realizado para pagamento do saldo líquido devido ao BP.

VII.6. Sem prejuízo da aplicação do disposto em VII.9. e em VII.10., o incumprimento do disposto em V.5.2.1. ou do disposto em V.5.3.1. acarreta para as instituições faltosas uma penalização, calculada de acordo com a fórmula seguinte:

$(m-g) \times (t+2,5)/100 \times 7/360$ , em que:

**m** é o montante de activos ou de fundos, atribuído em leilão à instituição participante ou com ela acordado em operação efectuada através de procedimento bilateral, acrescido, em operações de cedência de liquidez, da margem inicial;

**g** é o montante correspondente ao valor dos activos dados em penhor ou dos fundos entregues pela instituição participante na liquidação [financeira] da operação, deduzido, em operações de cedência de liquidez, das margens de avaliação, e

**t** é a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez.

VII.6.1. Para além da penalização prevista em VII.6., ao terceiro incumprimento e seguintes do mesmo tipo no período de 12 meses a instituição faltosa será suspensa de participar, a partir de data fixada na decisão de suspensão, nas operações de mercado aberto da mesma categoria e efectuadas através do mesmo procedimento, nos seguintes termos:

- a) pelo período de um mês, se o montante de activos não dados em penhor ou de fundos não entregues corresponder a um valor até 40% do valor dos activos sobre os quais a instituição deveria constituir penhor ou dos fundos que a instituição faltosa deveria entregar pelo montante total atribuído a essa instituição ou com ela acordado;
- b) pelo período de dois meses, se o montante de activos não dados em penhor ou de fundos não entregues corresponder a um valor superior a 40% e até 80% do valor dos activos sobre os quais a instituição deveria constituir penhor ou dos fundos que a instituição faltosa deveria entregar pelo montante total atribuído a essa instituição ou com ela acordado;
- c) pelo período de três meses, se o montante de activos não dados em penhor ou de fundos não entregues corresponder a um valor superior a 80% do valor dos activos sobre os quais a instituição deveria constituir penhor ou dos fundos que a instituição faltosa deveria entregar pelo montante total atribuído a essa instituição ou com ela acordado.

VII.7. O incumprimento do disposto em VI.2.2. acarreta para a instituição faltosa uma penalização calculada de acordo com a fórmula seguinte:

$$m \times (t+2,5)/100 \times 1/360$$

em que **m** é o montante correspondente ao valor dos activos que não cumpram o disposto em VI.2.2. dados em penhor ou não substituídos pela instituição participante e **t** é a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez.

VII.7.1. Para além da penalização prevista em VII.7., ao terceiro incumprimento e seguintes no período de 12 meses a instituição faltosa será suspensa de participar na subsequente operação de mercado aberto.

VII.8. O incumprimento do disposto em V.3.2.1. acarreta para a instituição faltosa uma penalização calculada de acordo com a fórmula seguinte, e sucessivamente agravada em cada novo incumprimento no período de 12 meses com o acréscimo de 2,5 ao factor 5:

$$m \times (t+5) / 100 \times 1/360$$

em que **m** é o montante do saldo de crédito intradiário registado no fim do dia na sua conta de liquidação que não pode ser liquidado, nomeadamente por recurso à facilidade permanente de cedência de liquidez e **t** é a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez;

VII.9. Quando o montante, arredondado para o cêntimo mais próximo, resultante do cálculo efectuado de acordo com o disposto em VII.6., em VII.7. e em VII.8., for inferior a 100 euros não será aplicada qualquer penalização nem se considerará ter havido incumprimento para os efeitos da aplicação da sanção adicional prevista em VII.6.1. VII.7.1. ou do agravamento da penalização prevista em VII.8.

VII.10. Em casos excepcionais, pelo incumprimento do disposto em V.5.2.1., V.5.3.1., VI.2.2. e em V.3.2.1., atendendo à gravidade dos incumprimentos e, particularmente, à sua frequência, à sua duração ou aos montantes envolvidos, poderá, ainda, ser suspensa, por um período de três meses, a participação da instituição faltosa no mercado de operações de intervenção.

## CAPÍTULO VIII. DISPOSIÇÕES FINAIS

VIII.1. A presente Instrução não se aplica aos direitos e deveres das diversas partes resultantes da emissão de certificados de dívida do BCE e respectivos reembolsos.

VIII.2. O BP pode a todo o tempo alterar a presente Instrução e os seus Anexos, aplicando-se as novas disposições apenas às operações realizadas após a data da entrada em vigor da nova instrução.

VIII.3. A presente Instrução entra em vigor no dia 1 de Janeiro de 1999 e revoga, substituindo-as integralmente, as Instruções n.º 34/96 e n.º 39/96.

VIII.4. As operações de política monetária efectuadas com as instituições participantes antes da entrada em vigor da presente Instrução ficam sujeitas, até ao seu vencimento, às condições em vigor à data da sua realização.

VIII.5. São destinatários desta Instrução as instituições de crédito.

VIII.6. Poderá ser alargada às sucursais estabelecidas em Portugal a pena de suspensão referida em VII.6.1, em VII.7.1 e em VII.10, se essa pena tiver sido aplicada à respectiva empresa mãe no país de origem por um BCN do Eurosistema.