



## A NOVA REGULAÇÃO BANCÁRIA

# A hora dos CoCos



Paulo  
Câmara

Com enorme importância na área bancária, os instrumentos financeiros híbridos distinguem-se por reunirem algumas características próximas das obrigações (supõem nomeadamente o pagamento de um juro) e apresentarem outras feições próximas das acções – nomeadamente a sua subordinação, a capacidade de absorver perdas e o prazo prolongado de vencimento ou, em alguns casos, a perpetuidade. No prisma dos bancos, o seu perfil funcional é atractivo, ao significar uma fonte de capital estável, o que exhibe uma vantagem prudencial clara. A experiência recente tem demonstrado uma tendência para uma conformação das emissões destes valores alinhada com os requisitos de elegibilidade como fundos próprios de base, na sequência da alteração introduzida em 2009 à Directiva de Ade-

quação de Capital. Para este efeito, os instrumentos híbridos devem reunir as características da permanência, flexibilidade de pagamentos, capacidade de absorção de perdas e subordinação da dívida.

Merecem, neste contexto, menção particular “as obrigações de conversão condicionada em acções” (CoCos). São instrumentos emitidos por instituições de crédito que prevêem a sua conversão em capital caso haja um evento futuro contingente relativo à deterioração dos níveis de capitalização do emittente. Usualmente, os factores de conversão utilizados nas condições de emissão não são indicadores de mercado, de modo a não tornar o emittente vulnerável à pressão especulativa; prefer-se, por isso, a inclusão de indicadores ligados aos rácios prudenciais.

Um tratamento especialmente

favorável é dispensado aos instrumentos híbridos subscritos pelos Estados, no âmbito de processos de recapitalização. Neste sentido, tem-se pronunciado a “European Banking Authority”, que desde 2011 tem vindo a sustentar que os instrumentos híbridos de capital subscritos pelos Governos integram o rácio “core tier” 1.

A mesma orientação tem sido sufragada em Portugal, no âmbito do regime da recapitalização da banca. Neste contexto, o Banco de Portugal considera como integrantes os fundos próprios para efeitos do cômputo do rácio core tier 1 os instrumentos financeiros híbridos subscritos pelo Estado. Esta elegibilidade como fundos próprios integrando o rácio “core tier” 1 não é irrestrita, já que pressupõe o respeito pelos requisitos regulatórios e está sujeita a um limite de 50% re-

lativamente ao valor dos fundos próprios de base.

Fica deste modo confirmada a relevante função que os “Cocos” podem desempenhar como instrumento de diversificação dos capitais próprios de base. Ao mesmo tempo, no âmbito dos processos de recapitalização da banca, estes instrumentos financeiros reduzem ou anulam a probabilidade da realização de processos de nacionalização de instituições de crédito, ao servirem de instrumento para operações de financiamento público sem envolverem, ao menos em termos imediatos, a emissão de acções.