



Principais medidas adotadas para mitigação dos impactos da pandemia de COVID-19: uma análise comparativa

[Esta Nota foi elaborada com a informação disponível a 3 de julho de 2020]

Julho de 2020



Índice

I. Introdução	3
II. Medidas adotadas a nível da UE	5
III. Objetivos e medidas dirigidas ao Setor Privado não Financeiro	7
Concessão de garantias públicas a empresas não financeiras	8
Empréstimos garantidos pelo Estado.....	8
Seguros de crédito com garantia pública	11
Regime temporário de layoff simplificado	13
Introdução de moratórias de pagamentos	14
Moratórias de crédito para empresas e particulares	14
Flexibilização do regime de pagamento dos prémios de seguros	15
Medidas adicionais de suporte à liquidez das empresas não financeiras.....	16
Medidas de apoio às famílias	17
IV. Objetivos e medidas dirigidas ou com impacto sobre o Setor Financeiro	18
I. Medidas transversais aos diversos segmentos do setor financeiro – principais semelhanças e diferenças	18
Relevância das medidas de Política Monetária	18
Gestão do risco de liquidez	20
Limitações às distribuições de dividendos	21
Medidas operacionais para resposta à pandemia.....	22
Medidas de proteção dos clientes.....	28
Recomendações e outras medidas do CERS	28
II. Medidas direcionadas a segmentos específicos do setor financeiro	30
i. Setor Bancário.....	30
Política regulatória.....	30
Política de supervisão	32
ii. Setor Segurador e dos Fundos de Pensões	34
Recomendações e orientações emitidas pela EIOPA e pela ASF	34
Política regulatória.....	38
iii. Mercados de instrumentos financeiros	38
Medidas e orientações adotadas pela ESMA	38
Qualidade da informação ao mercado	41
Proteção dos investidores.....	42
Integridade do funcionamento do mercado.....	43
Supervisão microprudencial.....	44
V. Conclusões	45
ANEXO – Informação mais detalhada das medidas adotadas pelo Governo português	49



I. Introdução

A análise desenvolvida pretende colocar em perspetiva a forma como se articulam e complementam os diversos tipos de medidas prudenciais e de política económica, dirigidas aos três subsectores do setor financeiro, bem como comparar as características e a dimensão das respostas implementadas em diversos países europeus. Avalia-se, ainda, de que forma as medidas adotadas propiciam a recuperação da atividade económica e identificam-se potenciais situações de agravamento de desequilíbrios a nível europeu, decorrentes das próprias medidas que estão a ser tomadas.

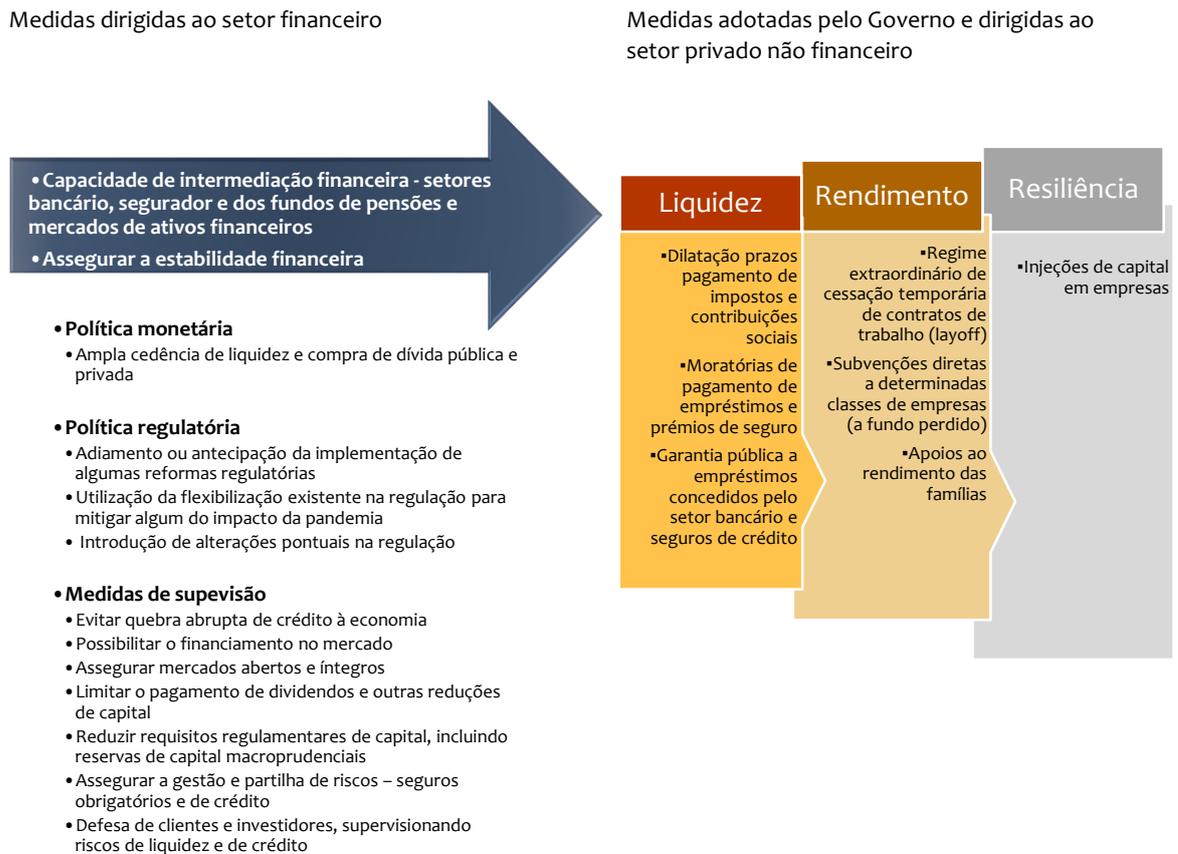
A 11 de março de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou a existência de uma pandemia global de casos de infeção pelo novo coronavírus. Esta declaração acelerou a tomada de medidas pelos diversos países, com o intuito de mitigar a propagação da doença, as quais levaram à suspensão de diversas atividades e a uma acentuada perturbação da atividade económica em geral. Este choque agudo afetou a generalidade das economias a nível mundial, as quais enfrentam expectativas de forte deterioração em termos de produção e rendimento. Contrastando com a anterior crise, com início em 2007/2008, este choque é exógeno ao sistema financeiro e não está diretamente relacionado com a acumulação anterior de desequilíbrios macroeconómicos e/ou financeiros.

Em termos económicos, numa primeira fase, as diversas medidas adotadas pelos governos dirigiram-se aos agentes económicos imediata e diretamente afetados pelas medidas sanitárias de contenção da pandemia.¹ Por um lado, ao nível das empresas, procurando minimizar a destruição de capacidade produtiva de forma permanente e a perda de emprego.² Por outro lado, no caso dos particulares, evitando a redução abrupta de rendimento e os respetivos impactos em termos de consumo (Figura 1). Mas a natureza da crise associada à COVID-19 obrigou à tomada de medidas por um conjunto alargado de autoridades.

¹ O Comité Europeu de Risco Sistémico (CERS) coligiu uma base de dados contendo as medidas adotadas a nível dos vários países do Espaço Económico Europeu (o qual inclui os Estados-Membros da UE, a Islândia, o Liechtenstein e a Noruega) e pelas diversas autoridades a nível europeu. Encontra-se disponível em <https://www.esrb.europa.eu/home/coronavirus/html/index.en.html>. O resumo das medidas tomadas a nível nacional e aprovadas pela Comissão Europeia no âmbito do Enquadramento Temporário de Auxílios de Estado encontra-se disponível em https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/State_aid_decisions_TF_and_107_2_b_and_107_3_b.pdf.

² De acordo com as estimativas do Banco de Portugal, divulgadas no Boletim Económico de junho de 2020, a contração do PIB em 2020 será de 9,5% em Portugal, com uma recuperação dos níveis do produto de 2019 entre 2021 e 2022, com taxas de crescimento previstas de, respetivamente, 5,2% e 3,8%. Na área do Euro, de acordo com as projecções do BCE, divulgadas a 4 de junho de 2020, prevê-se uma contração do PIB de 8,7% em 2020 e uma recuperação em 2021 e 2022, com taxas de crescimento estimadas de 5,2% e 3,3%, respetivamente. Destaca-se, no entanto, o elevado grau de incerteza associado a estas projecções, decorrente simultaneamente, da evolução da pandemia e das medidas adotadas pelas autoridades

Figura 1 • Iteração entre os diversos tipos de medidas adotadas*



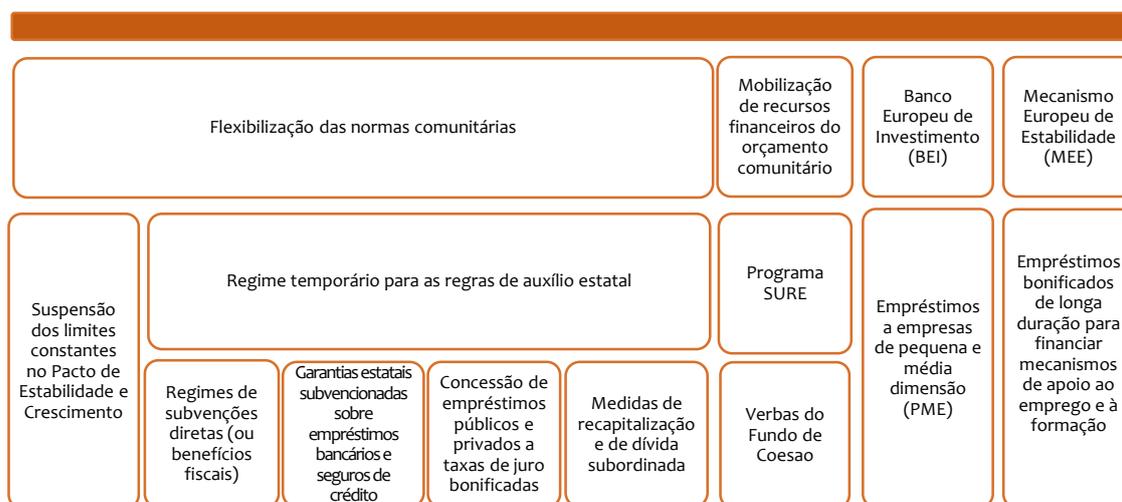
Fonte: ASF, Banco de Portugal e CMVM; * Esta abordagem esquemática não pretende ser exaustiva, mas exemplificativa das medidas que serão detalhadas no remanescente do texto.

A análise desenvolvida pretende colocar em perspetiva a forma como se articulam e complementam os diversos tipos de medidas. Assim, as próximas subsecções descrevem as medidas tomadas por várias instituições/autoridades europeias, bem como a nível nacional, na medida em que se relacionem com o objetivo de garantir níveis de liquidez adequados aos agentes económicos e de assegurar que o sistema financeiro continua a desempenhar a sua função de intermediação financeira. Esta Nota encontra-se estruturada em quatro partes: a primeira analisa as medidas dirigidas ao setor privado não financeiro, a nível nacional e da UE; a segunda seção descreve as medidas adotadas pelos subsectores do setor financeiro: banca, seguros e mercados, com informação complementar indicando medidas distintas, ou não inteiramente coincidentes, tomadas noutros Estados-Membros da UE. Uma terceira seção analisará outras medidas específicas a cada subsector financeiro. Por último, apresentam-se as conclusões.

II. Medidas adotadas a nível da UE

A resposta inicial da Comissão Europeia (CE) assentou em dois pilares, designadamente, a mobilização de recursos financeiros do orçamento comunitário, mediante alterações à legislação comunitária, e a flexibilização das normas comunitárias, compreendendo um regime temporário para as regras de auxílio estatal e a suspensão dos limites constantes no Pacto de Estabilidade e Crescimento (Figura 2). Estas medidas foram posteriormente complementadas por recursos adicionais ao orçamento comunitário, concretizando-se num conjunto de iniciativas para resposta imediata à crise, totalizando um montante potencial de 540 mil milhões de euros, entretanto já operacionalizadas.³

Figura 2 • Medidas adotadas a nível da UE



Fonte: Banco de Portugal e CE

No que toca ao enquadramento temporário das regras em matéria de auxílios estatais no contexto da pandemia de COVID-19, é permitido aos Estados-Membros concederem auxílios diretos às empresas, incluindo através de subvenções diretas a fundo perdido ou de garantias públicas a empréstimos concedidos pelo setor bancário. Posteriormente, a CE alargou este enquadramento a medidas de recapitalização de empresas e sob a forma de dívida subordinada, estabelecendo um conjunto de regras a que estas operações terão que obedecer.⁴ Nos dois casos, as ajudas deverão ser atribuídas a empresas que não se encontrassem em dificuldade a 31 de dezembro de 2019.

Inicialmente estava previsto que o quadro temporário alterado estivesse em vigor até ao final de dezembro de 2020, no entanto, a 2 de julho de 2020, a Comissão Europeia prolongou a vigência das medidas para além de final de dezembro de 2020, no que concerne a determinados programas.⁵ Em particular, uma vez que os problemas de solvência podem só vir a materializar-

³ <https://www.consilium.europa.eu/pt/meetings/european-council/2020/04/23/>.

⁴ Disponível em https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pt/ip_20_838. Alteração à Comunicação da CE disponível em [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020XC0513\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020XC0513(01)&from=EN).

⁵ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_1247.

se numa fase posterior, a CE alargou este período até ao final de junho de 2021, no que respeita às medidas de recapitalização (Figura 3).

Figura 3 • Condições estabelecidas no regime temporário para as regras de auxílio estatal

Regimes de subvenções diretas (ou benefícios fiscais), garantias estatais sobre empréstimos bancários e concessão de empréstimos públicos e privados a taxas de juro bonificadas	Medidas de recapitalização e concessão de dívida subordinada
<ul style="list-style-type: none">Apoios até 800 mil euros por empresaPrazo máximo: 6 anosPeríodo de carência até 18 mesesO custo do empréstimo é crescente com a respetiva maturidade e discrimina positivamente as PME	<ul style="list-style-type: none">Auxílio superior a 250 milhões de euros<ul style="list-style-type: none">• Avaliado individualmente pela CE (notificação separada)Necessidade, adequação e dimensão<ul style="list-style-type: none">• O apoio só pode ser concedido se não existir outra alternativaRemuneração<ul style="list-style-type: none">• O Estado deve ser remunerado pelos riscos que assume ao recapitalizar as empresas• Devem existir incentivos à devolução do apoioEstratégia de saída<ul style="list-style-type: none">• Os Estados-Membros devem planear uma estratégia de saída, em especial no caso de grandes empresas• Até seis anos para empresas cotadas e até sete anos no caso de outras empresasGovernança<ul style="list-style-type: none">• Proibição de pagamento de dividendos e de recompra de açõesProibição de subvenções cruzadas e de aquisiçõesA dívida subordinada não pode ser convertida em capital próprio<ul style="list-style-type: none">• A sua remuneração deve ser superior à dos outros empréstimos

Fonte: Banco de Portugal e CE

Nota: Esta figura apresenta as condições gerais do enquadramento temporário das regras em matéria de auxílios estatais no contexto da pandemia de COVID-19, exceto em situações excecionais definidas na alteração da Comunicação da CE publicada em 4 de abril. Por exemplo, o prazo máximo dos empréstimos pode estender-se até 10 anos.

A adoção de medidas de política orçamental por parte dos vários Estados-Membros, em complemento ao funcionamento dos estabilizadores automáticos⁶, implicará, necessariamente, uma redução do saldo orçamental e um aumento da dívida pública.⁷ Assim, e apesar de a suspensão das regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento⁸ evitar procedimentos por défice excessivos enquanto se encontrar em vigor, persiste a questão relativamente à forma como vão ser financiados os custos com o relançamento da atividade económica e sobre os impactos das

⁶ Assim designados porque, na ausência de medidas de política adicionais, têm uma função de mitigadores das flutuações cíclicas: a redução da atividade económica e o aumento do desemprego levam de forma automática a uma redução dos impostos e contribuições sociais pagas ao Estado e a um aumento das prestações sociais (como o subsídio de desemprego). Desta forma, a redução da atividade económica, por esta via, leva a uma deterioração do saldo orçamental.

⁷ De acordo com a comunicação efetuada pelo Eurogrupo, a 9 de abril, o apoio concedido pelos diversos Estados-Membros, através de injeções de liquidez em setores sujeitos a perturbações fortes devido à pandemia, consistindo em garantias públicas e diferimentos no pagamento de impostos e contribuições sociais, representavam 16% do PIB da UE.

⁸ De acordo com a declaração dos ministros das Finanças da UE de 23 de março de 2020, na sequência da proposta da CE, ficaram reunidas as condições para a ativação da cláusula de derrogação geral do quadro orçamental da UE, ou seja, a existência de uma recessão económica grave na UE. Disponível em <https://www.consilium.europa.eu/pt/press/press-releases/2020/03/23/statement-of-eu-ministers-of-finance-on-the-stability-and-growth-pact-in-light-of-the-covid-19-crisis/>.



políticas adotadas em termos da evolução das contas públicas e, conseqüentemente, do acesso dos soberanos aos mercados de dívida num prazo mais alargado. Adicionalmente, neste momento, não se encontra definida a data para a reativação destas regras. Esta questão interage também com as decisões tomadas ao nível de outras políticas, designadamente a política monetária.

Saliente-se, ainda, o acordo quanto à criação de um fundo de recuperação com magnitude proporcional à crise pandémica e “*direcionado para os setores e zonas geográficas da Europa mais afetados*”⁹. Tendo em conta o mandato recebido do Conselho, a 27 de maio, a CE divulgou uma proposta de criação de um instrumento de apoio financeiro no âmbito das consequências económicas da COVID-19 (denominado “*Next Generation EU*”), inserido no orçamento plurianual da UE para 2021-2027 e a ser financiado com base na emissão de um montante muito significativo de dívida pela própria Comissão¹⁰. De acordo com a proposta, a dívida deverá ser paga após 2027 e o mais tardar até 2058, recorrendo às contribuições nacionais e a possíveis novos impostos de âmbito europeu. Ainda de acordo com a proposta da CE, este apoio financeiro, no montante global de 750 mil milhões de euros, assumiria a natureza de subvenções (dois terços) e empréstimos (um terço). No entanto, esta proposta, incluindo a forma como os fundos serão distribuídos pelos Estados-Membros, terá ainda que ser discutida a nível do Conselho Europeu, onde terá que ser negociada até ser possível a aprovação por unanimidade. Adicionalmente, o quadro financeiro plurianual revisto ao nível do Conselho terá também que ser aprovado no Parlamento Europeu e a adoção da decisão relativa aos recursos próprios ratificada por todos os Estados-Membros, em conformidade com as respetivas normas constitucionais. De acordo com o calendário disponibilizado pela CE, em janeiro de 2021 teria início a execução deste quadro financeiro plurianual, não se colocando de lado a possibilidade de alguns fundos deste novo instrumento proposto pela CE serem afetados aos Estados Membros ainda em 2020.

III. Objetivos e medidas dirigidas ao Setor Privado não Financeiro

Face à paragem súbita e abrupta de diversas atividades económicas, bem como dos fluxos financeiros a estas associados, as medidas adotadas a nível nacional visam, numa perspetiva imediata, assegurar alguma liquidez aos agentes económicos mais afetados, assim como minimizar a destruição de capacidade produtiva, evitando que a paragem de atividade das empresas se traduza na sua inviabilidade económica e financeira (Figura 4). Adicionalmente, apresentam uma natureza excecional e temporária.

Mais recentemente, foi promulgado, pelo Governo português, um pacote de medidas adicionais, denominado Programa de Estabilização Económica e Social (PEES)¹¹, visando a recuperação da atividade económica. Por um lado, as medidas adotadas na fase inicial foram prolongadas (caso da moratória de pagamento de créditos), reforçadas (por exemplo, o montante de créditos garantidos pelo Estado, as medidas de apoio ao rendimento das famílias

⁹ Comunicação disponível em <https://www.consilium.europa.eu/pt/press/press-releases/2020/04/23/conclusions-by-president-charles-michel-following-the-video-conference-with-members-of-the-european-council-on-23-april-2020/>.

¹⁰ Ver mais informação em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_940

¹¹ Conforme a Resolução do Conselho de Ministros n.º 41/2020, disponível em <https://dre.pt/application/conteudo/135391594>. Versão sucinta disponível em <https://pees.gov.pt/>.

e o âmbito da moratória de pagamento de créditos e dos seguros de crédito garantidos pelo Estado) ou reformuladas (no caso do *layoff* simplificado). Por outro lado, foram traçadas medidas adicionais como a operacionalização e o alargamento das funções do Banco de Fomento (incluindo a gestão do fundo de capitalização de empresas), a constituição de um veículo financeiro cujo objetivo é facilitar o acesso das PME ao mercado de capitais, o lançamento de obras públicas e a alteração do período de referência para o cálculo de prestações sociais, procurando que estes valores reflitam os impactos causados pela pandemia.

Figura 4 • Medidas governamentais dirigidas às empresas e às famílias

Regimes de garantias públicas
<ul style="list-style-type: none">• Regime temporário de auxílios de Estado: aprovados 13.000 milhões de euros (6% do PIB em 2019) de linhas de crédito com garantia de Estado• Reforço do montante de seguros de crédito garantidos pelo Estado (países extra OCDE)
Regime de <i>layoff</i> simplificado
<ul style="list-style-type: none">• Minimizar a destruição de emprego• Custos partilhados entre o empregador, a Segurança Social e o trabalhador• Regime inicial prolongado até julho; Regime modificado até dezembro de 2020, nas empresas que sofreram maior quebra de faturação
Flexibilização do pagamento de impostos e contribuições sociais
<ul style="list-style-type: none">• Retenções na fonte de IRC e IRS• Entregas de IVA• Pagamentos por conta• Diferimento do pagamento de contribuições sociais
Programa Portugal 2020
<ul style="list-style-type: none">• Aceleração do pagamento de incentivos às empresas e diferimento das prestações de incentivos reembolsáveis
Moratórias públicas e privadas de crédito
<ul style="list-style-type: none">• Moratória pública: Crédito a empresas, crédito à habitação, crédito ao consumo/educação - prolongado até março de 2021• Moratórias privadas: Crédito à habitação, crédito ao consumo; Leasing mobiliário e imobiliário
Flexibilização do pagamento de prémios de seguro
<ul style="list-style-type: none">• Acordo voluntário favorável ao segurado; ou• Seguros obrigatórios: a cobertura é mantida na sua integralidade por 60 dias após o vencimento do prémio, mantendo-se a obrigação de pagamento deste pelo tomador do seguro
Resgate sem penalizações dos Planos Poupança Reforma (PPR)
<ul style="list-style-type: none">• Famílias particularmente afetadas pela pandemia COVID-19• Até ao limite mensal do indexante dos apoios sociais• Regime temporário em vigor até ao final de setembro 2020
Apoio excecional à família
<ul style="list-style-type: none">• Calculado em função do número de dias de aulas em que as escolas ou creches estão encerradas. Filhos até 12 anos
Apoio extraordinário à redução da atividade económica de trabalhadores independentes
Regime de apoio a arrendatários

Fonte: Banco de Portugal e sítios de internet das entidades responsáveis pela implementação das medidas. Esta abordagem esquemática não pretende ser exaustiva, mas exemplificativa das principais medidas adotadas.

Concessão de garantias públicas a empresas não financeiras

Empréstimos garantidos pelo Estado

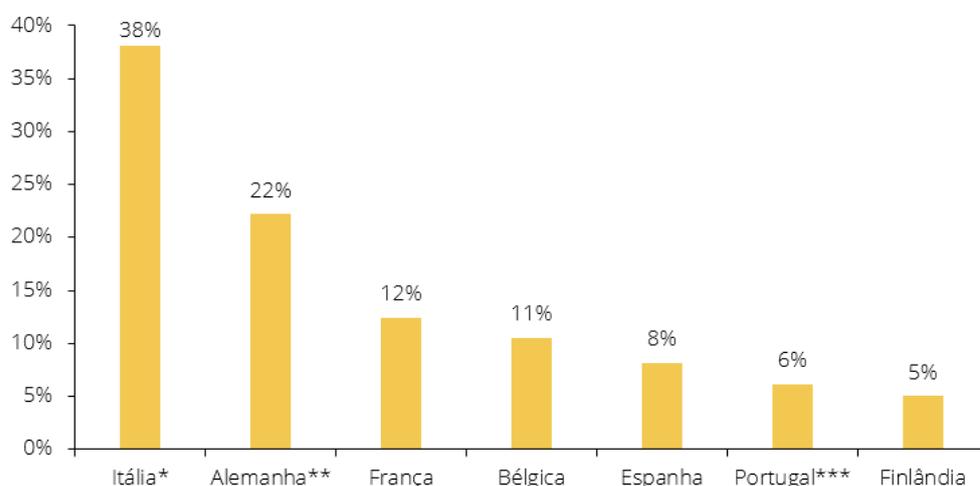
Os empréstimos garantidos pelo Estado constituem umas das medidas de apoio à liquidez mais utilizadas a nível europeu, encontrando-se englobados no regime temporário de auxílios de Estado da UE. Neste âmbito, a CE autorizou, a 4 de abril, ao abrigo do regime temporário para auxílios estatais referido acima, um montante máximo global de 13 mil milhões de euros de empréstimos garantidos pelo Estado português, os quais incluem 3 mil milhões de euros autorizados anteriormente pela CE para apoiar pequenas e médias empresas em setores

particularmente atingidos pela crise (decisão da CE 22 de março). No mesmo processo foram ainda autorizados apoios diretos do Estado (subsídios) até um limite indicativo de 1,6 mil milhões de euros.

No que toca aos empréstimos garantidos pelo Estado, respeitando as regras deste quadro temporário, as medidas de apoio não podem exceder seis anos (exceto em situações excecionais definidas na alteração da Comunicação da CE publicada em 4 de abril). Até ao momento presente, o Governo português aprovou linhas de crédito com garantia pessoal do Estado no montante de 13,4 mil milhões de euros¹², dos quais 13 mil milhões de euros foram aprovados no quadro das decisões da CE acima referidas. As garantias são emitidas pelas Sociedades de Garantia Mútua, podendo ir até 90% do montante em causa, configurando uma garantia autónoma à primeira solicitação e beneficiando de uma contragarantia, por parte do Fundo de Contragarantia Mútuo, de 100% (Quadro 1 do Anexo).

A larga maioria dos países pertencentes ao Espaço Económico Europeu implementou mecanismos de concessão de garantias públicas de crédito a empresas não financeiras (excluindo o Chipre), enquadradas no regime temporário de auxílios de Estado da UE¹³. No entanto, existem diferenças significativas na definição das mesmas. Destacando-se (i) o montante disponibilizado pelo governo face à economia do país; (ii) os beneficiários elegíveis; (iii) a cobertura da garantia; (iv) o prazo máximo dos empréstimos; (v) a existência e duração de períodos de carência; (v) o custo da garantia. Considerando uma amostra de sete países, observa-se que o montante máximo aprovado, para cada país, varia entre 38 e 5, em percentagem do PIB, respetivamente, na Itália e na Finlândia, apresentando Portugal um dos rácios mais reduzidos, de 6 por cento do PIB (Figura 5).

Figura 5 • Linhas de crédito com garantia pública | Em percentagem do PIB (2019)



Fonte: Cálculos do Banco de Portugal, ECB Statistical Data Warehouse, FMI e CE; * No caso de Itália não foi considerada a garantia de 33% relativamente a moratórias, sobre capital e juros, aplicadas a créditos bancários ** No caso da Alemanha, não existe um limite efetivo às garantias públicas, no entanto, para possibilitar a comparação foi utilizado o montante publicado pelo FMI no *Fiscal Monitor* de abril de 2020; ***A CE autorizou, ao abrigo do regime temporário para auxílios estatais, um montante máximo global de 13 mil milhões de euros de empréstimos garantidos pelo Estado português.

¹² As linhas foram sendo disponibilizadas à medida que se esgotavam, encontrando-se a 6 de junho de 2020 (conforme o PEES) no limite máximo aprovado pela CE, sob solicitação do governo português.

¹³ Uma listagem das medidas aprovadas pela CE encontra-se disponível em

https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/State_aid_decisions_TF_and_107_2_b_and_107_3_b.pdf.



Estas disparidades entre os diversos regimes nacionais levam a que o apoio atribuído às empresas decorra da respetiva localização, o que pode contribuir para agravar desigualdades existentes antes da pandemia, ao nível da capacidade fiscal do soberano ou da capitalização e qualidade dos ativos do sistema bancário.

A concessão de garantias públicas a empréstimos bancários permite, no momento inicial, ultrapassar os condicionalismos da capacidade orçamental do Estado e leva a que a avaliação da qualidade creditícia do mutuário envolva instituições especializadas nesta função. De facto, a concessão de garantias como forma de apoiar as empresas apresenta diversas vantagens. Desde logo, o Estado assume parte do risco, reduzindo a probabilidade de as instituições de crédito virem a necessitar de apoio posteriormente. De igual forma, a concessão de garantias permite a concessão de crédito a empresas a um custo relativamente controlado. Adicionalmente, estas exposições irão beneficiar de um requisito de capital regulamentar significativamente mais baixo, libertando assim capital que permitirá ao setor bancário continuar a disponibilizar crédito à economia e/ou a absorver perdas potenciais. Concomitantemente, foram introduzidas medidas de política monetária que incentivam a concessão de crédito à economia com taxas de financiamento mais baixas. Desta forma, as linhas de crédito com garantias do Estado poderão potenciar os efeitos da política monetária.

No entanto, não obstante o potencial impacto positivo sobre a atividade económica, estes créditos com garantia pública não deixam de constituir uma responsabilidade contingente do Estado, de valor incerto. Acresce que esta forma de apoio traduz-se num aumento do endividamento das empresas e, potencialmente, no incremento da sua vulnerabilidade financeira, sobretudo num contexto de grande incerteza quanto à duração da pandemia e, conseqüentemente, quanto à recuperação da atividade económica e à capacidade das empresas virem a gerar rendimentos suficientes para servir a dívida. É, assim, crucial avaliar, *ex ante*, a viabilidade económica e financeira das empresas, bem como selecionar os instrumentos mais adequados de financiamento das empresas: capital ou crédito.

Em termos futuros, rácios de endividamento excessivos tendem a limitar o investimento, penalizando o crescimento económico. Adicionalmente, o término das garantias públicas coloca desafios em termos de transição (*cliff effects*), podendo algumas empresas não conseguir renovar os seus créditos num contexto de ausência de garantia pública. Adicionalmente, as instituições de crédito poderão ter incentivos para acionar as garantias no momento anterior à maturidade dos contratos, com impacto súbito e pronunciado na situação orçamental do soberano.¹⁴

¹⁴ <https://voxeu.org/article/unintended-effects-loan-guarantees>.

Figura 6 • Vantagens e inconvenientes dos empréstimos garantidos pelo Estado



Fonte: Banco de Portugal

Seguros de crédito com garantia pública

Com o intuito de apoiar as empresas exportadoras, o governo reforçou o montante disponível das linhas de seguros de crédito com garantia pública, já existentes, e que cobrem transações com países que não são membros da OCDE.

O seguro de crédito protege as empresas contra o não pagamento de uma dívida comercial, permitindo uma gestão eficaz dos riscos comerciais e políticos, que estão fora do seu controlo, como acontece no caso das exportações. A contratação de seguros de crédito é vantajosa a vários níveis, permitindo a redução substancial da volatilidade das receitas causadas pela falta de pagamento de clientes, um adequado planeamento de tesouraria e a possibilidade de chegar a mais clientes e novos mercados.

O seguro de crédito com garantia do Estado é, por excelência, um instrumento de política pública para patrocinar a diversificação dos mercados de exportação e a internacionalização do setor empresarial. O Orçamento do Estado de 2020 prevê garantias para seguro de crédito, créditos financeiros, seguro-caução e seguro de investimento, até ao limite de 3 mil milhões de euros podendo cobrir o risco de transações de empresas nacionais com entidades sediadas noutros países. De acordo como regime europeu, o Estado pode intervir na concessão destas garantias nas transações para todos os países, exceto a Austrália, o Canadá, a Islândia, o Japão, a Nova Zelândia, a Noruega, a Suíça, os Estados Unidos da América e todos os Estados-Membros da UE. No Orçamento do Estado de 2020 estavam previstos 2 mil milhões de euros de garantias do Estado a seguros de crédito. No entanto, este limite foi aumentado em mil milhões de euros, o que representa 0,47% do PIB nacional em 2019, devido aos efeitos da pandemia, através da Lei n.º 13/2020 de 7 de maio.

Adicionalmente, importa referir que, em 2012, a CE definiu que o Estado não pode assumir coberturas de seguros de crédito à exportação de curto prazo para riscos considerados

negociáveis, ou seja, onde existe mercado de seguros de crédito privado cujo funcionamento importa não distorcer. São considerados riscos negociáveis os riscos comerciais e políticos, com um período máximo de exposição ao risco de até 2 anos, para contrapartes públicas e não públicas da Austrália, do Canadá, da Islândia, do Japão, da Nova Zelândia, da Noruega, da Suíça, dos Estados Unidos da América e de todos os Estados-Membros da UE.

No entanto, devido à situação atual, a CE declarou que considera como temporariamente não negociáveis, mais precisamente até 31 de dezembro de 2020, os riscos comerciais e políticos associados a exportações para todos os países referidos anteriormente. Assim, cada Estado-Membro pode, até à referida data, assumir esses riscos sob determinadas condições, não sendo, nesses casos, sujeitos a notificação à CE nem considerados como auxílios de Estado. As condições incluem:

- Qualidade da cobertura consistente com a cobertura de mercado, i.e. abrangendo apenas riscos economicamente justificáveis, com uma cobertura máxima de 95% para riscos comerciais e políticos e com um período de carência mínimo de 90 dias.
- Princípios são de subscrição e de avaliação dos riscos, e critérios explícitos de aceitação.
- Tarifa adequada, com os prémios médios a deverem ser superiores aos praticados pelos seguradores privados para riscos similares. Para certos tipos de esquemas, os prémios devem ser superiores em 30% ou mais.
- Transparência e reporte, com divulgação dos esquemas para os riscos temporariamente não negociáveis, e submissão de relatórios anuais à CE.

Qualquer esquema nacional que não satisfaça as condições anteriores tem de ser sujeito a notificação à CE e à avaliação em termos de auxílios de Estado.

Como resposta à crise provocada pela pandemia do novo Coronavírus, alguns Estados Membros decidiram reforçar as garantias do Estado relativamente aos seguros de crédito.

Assim, vários Estados-Membros implementaram um mecanismo que garante a partilha de riscos entre as seguradoras e o Estado, onde o Estado cobre a quase totalidade do risco e as empresas de seguros os restantes¹⁵. Este mecanismo pode ser utilizado para cobrir o risco de transações comerciais nacionais e internacionais e exige o cumprimento das seguintes regras: (i) as empresas de seguro de crédito comprometem-se em assegurar o atual nível de proteção, apesar das dificuldades económicas provocadas pela pandemia¹⁶; (ii) a garantia é limitada a cobrir o crédito originado até o final deste ano; (iii) o regime está disponível a todas as seguradoras de crédito do país; e (iv) o valor do prémio recebido pelo Estado deverá constituir uma remuneração adequada ao risco assumido (Figura 7).

Figura 7 • Montantes de seguro de crédito garantidos

Estado-Membro	Montante
Alemanha	5 mil milhões de euros, podendo atingir os 30 mil milhões de euros. O que representa entre 0,15% a 0,88% do PIB de 2019.

¹⁵ O Estado assegura entre 90% dos riscos e a empresa de seguros 10%, no caso da Alemanha. Na Bélgica foi aprovado um mecanismo de seguros de crédito com garantia do Estado, vigente entre 27 de março de 2020 e 31 de dezembro de 2020, através de um sistema de resseguro stop-loss, garantindo um máximo de 95% do risco. Em ambos os países esta medida aplica-se tanto ao mercado doméstico como ao mercado internacional.

¹⁶ No caso francês esta condição é ligeiramente alterada – exige-se em alternativa que o mecanismo criado serve apenas para compensar a falta de oferta privada suficiente.

Figura 7 • Montantes de seguro de crédito garantidos

Países Baixos	1000 milhões de euros podendo atingir os 12 mil milhões de euros. O que representa entre 0,12% a 1,48% do PIB de 2019.
Dinamarca	670 milhões de euros, podendo atingir os 4 mil milhões de euros. O que representa entre 0,22% a 1,29% do PIB de 2019.
França	10 mil milhões de euros. O que representa 0,41% do PIB de 2019.
Bélgica	903 milhões de euros. O que representa 0,19% do PIB de 2019.

Fonte: CE

Os mecanismos de garantia referidos anteriormente foram analisados pela CE que concluiu que os mesmos são compatíveis com os princípios estabelecidos no tratado da UE, tendo como objetivo minimizar os efeitos provocados pela pandemia do novo Coronavírus.

Regime temporário de layoff simplificado

Entre abril e junho de 2020 encontrou-se em vigor o regime simplificado de suspensão temporária dos contratos de trabalho (*layoff*), dirigido às empresas que tivessem sido afetadas de forma particularmente severa pela pandemia de COVID-19. Este regime reduz as despesas com salários e procura mitigar o aumento do desemprego. Por um lado, as empresas que recorreram a este regime não podem despedir trabalhadores abrangidos pelo mesmo nos 60 dias seguintes ao respetivo término. Por outro lado, os trabalhadores colocados em regime de *layoff* recebem 2/3 do salário¹⁷, sendo 70% do custo suportado pelo Estado e 30% suportado pela empresa. No final do período de *layoff*, as empresas recebem um incentivo financeiro extraordinário para apoio à normalização da atividade da empresa, no montante de um salário mínimo por trabalhador (635 euros). Este apoio encontra-se limitado a empresas que, no final de 2019, tenham a sua situação fiscal e contributiva regularizada. Adicionalmente, foram estabelecidas limitações à distribuição de lucros pelas empresas abrangidas.

No âmbito do PEES, o regime de *layoff* simplificado foi prolongado até julho de 2020 e modificado no que concerne ao remanescente do ano. Esta reformulação estratifica o apoio recebido de acordo com o período em que se aplica (agosto-setembro e outubro-dezembro), a quebra de faturação da empresa e a percentagem de horas trabalhadas. O novo regime visa incentivar o regresso à atividade das empresas e aumentar o rendimento auferido pelos trabalhadores, assegurando que as horas trabalhadas são efetivamente pagas pelo empregador. O incentivo financeiro extraordinário para apoio à normalização da atividade da empresa foi alterado, podendo as empresas optar entre o recebimento imediato de um salário mínimo por trabalhador que deixa de se encontrar em *layoff* ou o recebimento de dois salários mínimos de forma faseada ao longo de seis meses. Mantêm-se as condicionalidades no que diz respeito à

¹⁷ O valor líquido mensal recebido pelo trabalhador encontra-se sujeito a um montante mínimo igual à remuneração mínima garantida (635 euros) e um montante máximo de três vezes essa remuneração (1905 euros).



proibição de despedimentos e de extinção de postos de trabalho. Note-se, ainda, que esta medida será parcialmente financiada pelo mecanismo SURE da CE, referido acima.

Por último é de referir que os alguns trabalhadores abrangidos pelo *layoff* irão receber uma compensação parcial pelo rendimento perdido, a qual será detalhada na secção correspondente.

Introdução de moratórias de pagamentos

Moratórias de crédito para empresas e particulares

Em Portugal, foi instituído um regime público de moratórias de crédito para empresas e particulares (crédito à habitação própria e permanente e crédito ao consumo para fins de educação), que irá vigorar até 31 de março de 2021. Este regime, de aplicação obrigatória por parte das instituições, destina-se a mutuários cujo rendimento ou atividade tenham sido diretamente afetados pelas medidas de contenção da pandemia, *inter alia*, com os créditos e a respetiva situação fiscal e contributiva, regularizados no momento imediatamente anterior. O mesmo regime i) impede a cessação das linhas de crédito previamente contratadas; ii) prevê a prorrogação dos créditos com pagamento de capital no final do contrato; e iii) institui a suspensão dos pagamentos de capital, juros e outras cláusulas de expressão pecuniária.

Paralelamente à moratória pública, e no âmbito de iniciativas por parte de associações setoriais, várias entidades habilitadas a conceder crédito têm adotado medidas no sentido de facilitar e flexibilizar o cumprimento das obrigações contratuais dos seus clientes nas operações de crédito não abrangidas pela moratória pública – as denominadas moratórias privadas. À data da publicação da presente nota encontram-se em vigor três moratórias de iniciativa privada, destinadas apenas a pessoas singulares e de adesão voluntária, as quais foram promovidas, respetivamente, pela APB – Associação Portuguesa de Bancos, pela ASFAC – Associação de Instituições de Crédito Especializado e pela ALF – Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*. Estas moratórias apresentam complementaridade com a moratória pública, em termos dos créditos abrangidos e apresentam também diversos aspetos comuns com aquela, visando assegurar um tratamento prudencial e contabilístico favorável, tal como descrito no ponto relativo ao enquadramento prudencial no setor bancário¹⁸.

Diversos países da UE implementaram moratórias de pagamento de capital e juros de empréstimos bancários. Em termos de forma legal, em alguns países, tal como em Portugal, foram introduzidas moratórias privadas que complementam as moratórias públicas. Em termos de moratórias públicas (Figura 8), pode observar-se que o âmbito de empréstimos abrangidos varia muito entre países, podendo abranger particulares e empresas não financeiras, ou limitando as moratórias de acordo com a finalidade do empréstimo ou o tamanho da empresa não financeira (pequenas e médias empresas em Itália). Apenas a Hungria alarga a moratória a empresas financeiras e fundos de investimento. Embora adotando critérios operacionais distintos, a maioria dos países procurou limitar as moratórias a particulares e empresas cujos rendimentos foram reduzidos devido às medidas sanitárias para controlar a pandemia.

¹⁸ No entanto, a moratória privada estabelecida pela ALF – Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting ainda não cumpre todos os critérios (designadamente de representatividade). Ou seja, ainda não é considerada uma moratória geral de pagamentos à luz das Orientações estabelecidas pela Autoridade Bancária Europeia (EBA).

Figura 8 • Moratórias públicas de pagamento de capital e juros de créditos bancários

	Alemanha	Áustria	Croácia	Eslovénia	Espanha	Grécia	Hungria	Itália	Malta	Portugal
Particulares										
Créditos ao consumo	√	√	▪	▪	▪	√	√	▪	√	√ ⁽ⁱ⁾
Créditos hipotecários	√	√	▪	▪	√	√ ⁽ⁱⁱⁱ⁾	√	▪	√	√
Empresas não financeiras	▪	√	√	√	▪	▪	√	√ ⁽ⁱⁱⁱ⁾	√	√
Empresas financeiras	▪	▪	▪	▪	▪	▪	√	▪	▪	▪
Fundos de Investimento	▪	▪	▪	▪	▪	▪	√	▪	▪	▪
Capital e juros	√	√	√	√	√	√	√	√	√ ^(iv)	√ ^(iv)
Extensão do prazo do empréstimo	√	√	√			▪	√			√
Duração (em meses)	3	3	3	12	3	3	9	6	6	12

Fonte: Comité Europeu de Risco Sistémico (CERS)

Notas: (i) Inclui apenas crédito ao consumo para fins de educação; (ii) Empréstimos para aquisição de habitação própria permanente; (iii) Pequenas e médias empresas; (iv) O mutuário pode escolher aplicar a moratórias aos pagamentos de capital e juros ou apenas ao capital.

Flexibilização do regime de pagamento dos prémios de seguros

Considerando o relevante papel económico-social que o seguro desempenha, flexibilizou-se, temporariamente e a título excecional, o regime de pagamento do prémio, convertendo-o num regime de imperatividade relativa, ou seja, admitindo que seja acordado entre as partes um regime mais favorável ao tomador do seguro¹⁹. Foi, assim, estabelecido um regime excecional e temporário relativo ao pagamento do prémio de seguro e aos efeitos da diminuição provisória, total ou parcial, do risco da atividade coberto pelo contrato de seguro.

Deste modo, as partes podem acordar o pagamento do prémio em data posterior à do início da cobertura dos riscos, o afastamento da resolução automática ou da não prorrogação em caso de falta de pagamento, o fracionamento do prémio, a prorrogação da validade do contrato de seguro, a suspensão temporária do pagamento do prémio e a redução temporária do montante do prémio em função da redução temporária do risco.

Na ausência de acordo, em caso de falta de pagamento do prémio ou fração na data do respetivo vencimento, em seguro obrigatório, o contrato é automaticamente prorrogado por um período de 60 dias a contar da data do vencimento do prémio ou da fração devida, mantendo-se a obrigação de pagamento do prémio pelo tomador do seguro.

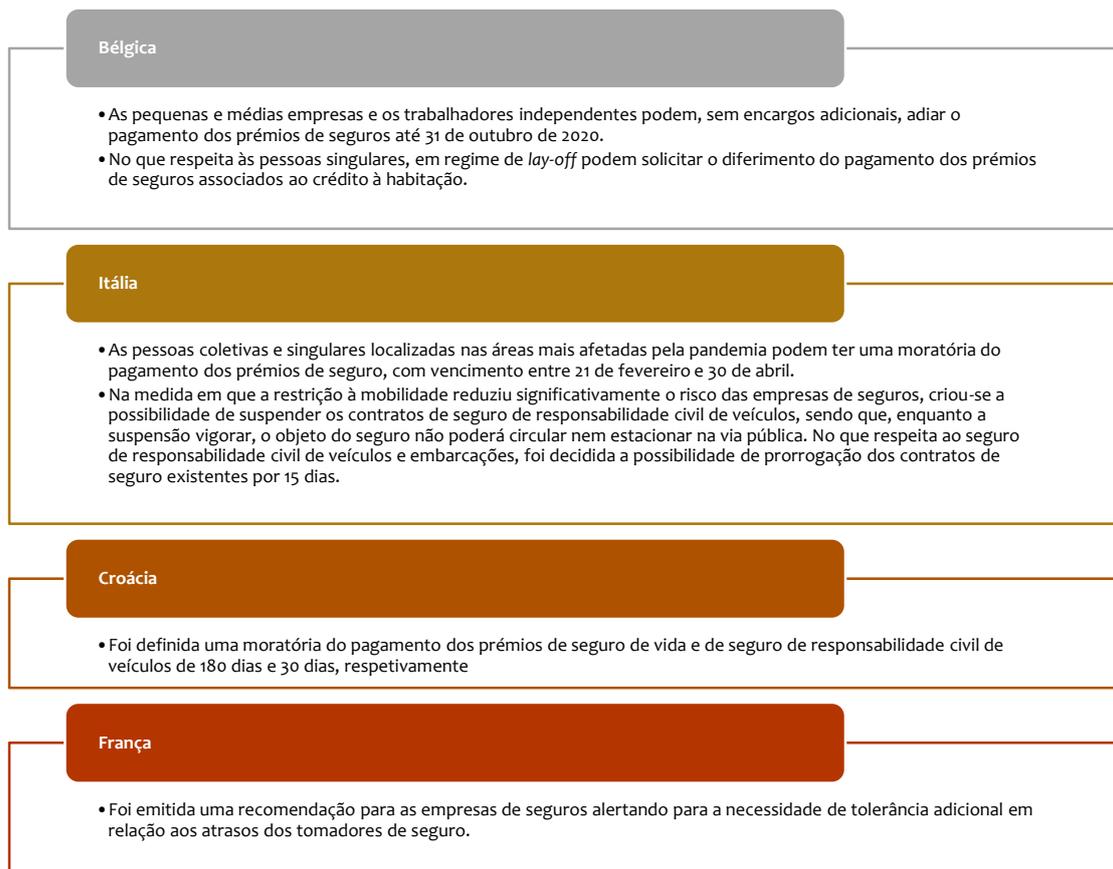
Adicionalmente, os tomadores de seguros que desenvolvem atividades que se encontrem suspensas ou cujos estabelecimentos ou instalações ainda se encontrem encerrados por força de medidas excecionais e temporárias adotadas em resposta à pandemia da doença COVID-19, ou aqueles cujas atividades se reduziram substancialmente (redução de 40% do volume de faturação) em função do impacto direto ou indireto dessas medidas, podem solicitar o reflexo dessas circunstâncias no prémio de seguros que cubram riscos da atividade. Esta medida abrange, entre outros, seguros de responsabilidade civil profissional, seguros de responsabilidade civil geral, seguros de acidentes de trabalho, seguros de acidentes pessoais,

¹⁹ Decreto-Lei n.º 20-F/2020, de 12 de maio.

designadamente o seguro desportivo obrigatório, ou ainda seguros de assistência, enquanto seguros relativos a riscos que cobrem atividades.

No âmbito da UE, outros países tomaram igualmente medidas ao nível da criação de regimes de moratória dos prémios de seguros (ver Figura 9).

Figura 9 • Medidas de moratórias de seguros noutros países da UE



Fonte: CERS

Medidas adicionais de suporte à liquidez das empresas não financeiras

De forma a minimizar as dificuldades de liquidez foram adotadas medidas adicionais, que compreendem o adiamento do pagamento de impostos e contribuições sociais, o recebimento antecipado de fundos comunitários e a suspensão por 12 meses da devolução dos mesmos, assim como a suspensão das execuções por falta de pagamento de impostos e contribuições. Em termos dos pagamentos especiais por conta, o Programa de Estabilização Económica e Social (PEES) divulgado a 4 de junho²⁰, prevê que empresas com quebras de faturação acentuada beneficiem de uma isenção total ou parcial do mesmo (Quadro 2 do Anexo).

²⁰ Detalhes disponíveis em <https://pees.gov.pt/>.



Refira-se, no entanto, que apenas em casos muito excecionais o Estado português concede apoios a fundo perdido, destinando-se estas medidas a facilitar a gestão de tesouraria das empresas. Tal contrasta com medidas de política económica adotadas por outros países da UE, que optaram por subsidiar diretamente as empresas, sobretudo as de pequena ou média dimensão.

Por último, até setembro de 2020, a falta de pagamento das rendas das empresas encerradas por motivos sanitários, incluindo restaurantes, não constitui motivo para a cessação do contrato de arrendamento, devendo o arrendatário e o senhorio estabelecer um acordo de pagamento das rendas em atraso que poderá prolongar-se até junho de 2021²¹.

Medidas de apoio às famílias

Diversas medidas de apoio às famílias foram também implementadas, designadamente o apoio excepcional à família, dado o encerramento das escolas determinado pelo Governo a partir de 16 de março; o apoio extraordinário à redução da atividade económica de trabalhadores independentes; e o regime a aplicar em caso de baixa médica devido à COVID-19 ou em caso de isolamento profilático (Quadro 3 do Anexo).

Ainda para fazer face à quebra de rendimento das famílias foi lançado um regime de apoio a arrendatários, aplicável às famílias com uma quebra de rendimentos igual ou superior a 20%, cuja despesa com a renda exceda 35% do rendimento disponível (após a redução), complementado por um regime de apoio aos senhorios, em caso de falta de pagamento por parte dos arrendatários.²² Os despejos por falta de pagamento ficam suspensos até setembro de 2020.²³

De referir também que a Lei n.º 7/2020, de 10 de abril, de acordo com a redação dada pela Lei n.º 18/2020, de 29 de maio, veio permitir que, até ao final de setembro de 2020, os participantes dos Planos de Poupança Reforma (PPR) pudessem solicitar o reembolso antecipado dos valores aplicados, sem penalização fiscal, até ao limite mensal do indexante dos apoios sociais (IAS), ou seja, 438,81 euros por mês, quando um dos membros do seu agregado familiar esteja em situação de isolamento profilático ou de doença, de assistência a filhos ou netos, *layoff*, desemprego ou cessação de atividade.

O PEES veio alterar alguns destes mecanismos de apoio, reforçando-os ou prolongando-os e criando apoios complementares face aos já existentes. Assim, foi decidida a prorrogação automática do subsídio social de desemprego até dezembro de 2020 e foram criados diversos mecanismos de apoio e incentivo à formação de trabalhadores.

No que toca aos trabalhadores abrangidos pelo *layoff* simplificado entre Abril e Junho (cerca de 800.000 pessoas), aqueles cujo salário se situe entre um e dois salários mínimos (635 a 1270 euros mensais) irão receber o chamado complemento de estabilização, o pagamento de uma só

²¹ Conforme a Lei 4-C/2020, disponível em <https://dre.pt/application/file/a/131193534>; atualizada pela Lei 17/2020, disponível em <https://dre.pt/application/file/a/134605068>.

²² O Instituto da Habitação e Reabilitação Urbana (IHRU) irá conceder empréstimos sem juros às famílias com uma quebra de rendimentos igual ou superior a 20%, cuja despesa com a renda exceda 35% do rendimento disponível (após a redução). Em alternativa, os arrendatários poderiam não pagar as rendas sem enfrentar despejo até um mês após o final do estado de emergência, podendo nesse caso os senhorios solicitar apoio ao IHRU.

²³ Conforme a Lei 4-C/2020, disponível em <https://dre.pt/application/file/a/134605068>; atualizada pela Lei 17/2020, disponível em <https://dre.pt/application/file/a/134605068>.



vez de um subsídio, entre 100 e 351 euros, no montante da perda de rendimento de um mês de *layoff*. Este complemento é financiado pelo SURE.

Foi também introduzido um mecanismo extraordinário de proteção de trabalhadores independentes e informais em situação de desproteção social, que prevê o apoio de um IAS (438,81 euros), entre julho e dezembro 2020, e a sua integração no sistema de segurança social, com vinculação por 36 meses ao regime de proteção. De igual forma, foi criada uma linha de apoio social aos profissionais da cultura que não sejam trabalhadores por conta de outrem.

Adicionalmente, será paga, em setembro 2020, uma prestação adicional do abono de família, para os escalões correspondentes aos rendimentos mais baixos.

IV. Objetivos e medidas dirigidas ou com impacto sobre o Setor Financeiro

I. Medidas transversais aos diversos segmentos do setor financeiro – principais semelhanças e diferenças

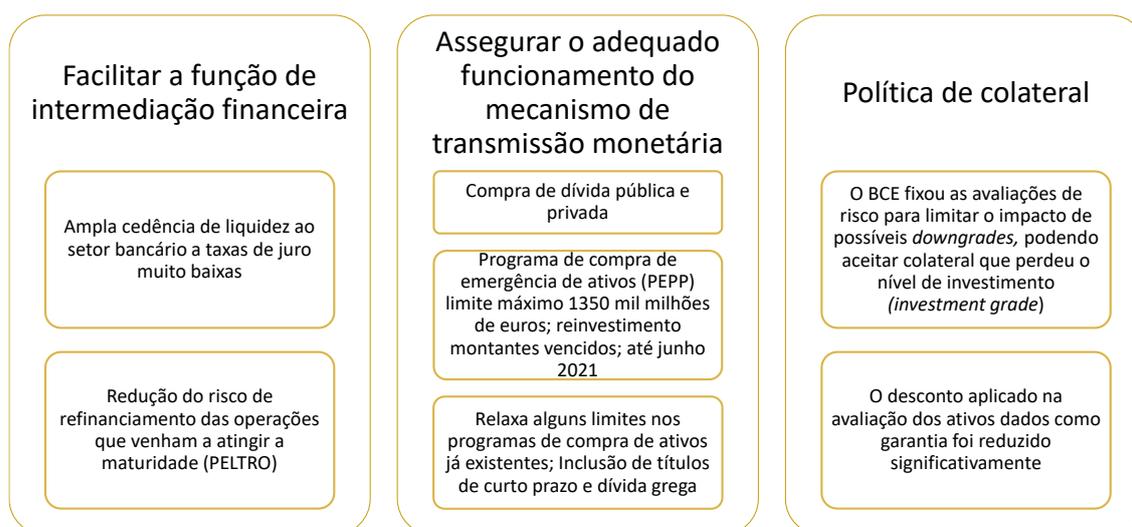
Relevância das medidas de Política Monetária

O Banco Central Europeu (BCE) adotou medidas extraordinárias de política monetária²⁴, em adição às previamente existentes. Por um lado, assegurou o amplo acesso a liquidez ao setor bancário da área do euro, mediante novas operações de política monetária e melhoria das condições das operações existentes.²⁵ Por outro lado, lançou uma nova operação de compra muito significativa de dívida pública e privada, alargando os programas já existentes neste âmbito (Figura 10).

²⁴ Encontra-se disponível em <https://www.bportugal.pt/page/como-politica-monetaria-esta-ajudar-combater-os-efeitos-da-pandemia>, uma súmula das medidas adotadas. Ver também <https://www.ecb.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.en.html>.

²⁵ Foram introduzidas operações de refinanciamento de prazo alargado (LTRO) adicionais, com frequência semanal e vencimento na data da TLTRO III de junho, à taxa da facilidade de depósito (-0.50%), com satisfação integral da procura. Os termos das operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas (TLTRO III) foram alterados, nomeadamente com a redução em 50 p.b. da taxa a aplicar a estas operações entre junho de 2020 e junho de 2021, permitindo que a taxa a aplicar possa ficar em -1% para os bancos que atinjam os objetivos de concessão de crédito. Simultaneamente, foi aumentado o montante máximo disponível para cada banco, que passa a corresponder a 50% dos créditos elegíveis.

Figura 10 • Medidas extraordinárias de política monetária



Fontes: Banco de Portugal, BCE

Todas estas medidas foram norteadas pelo objetivo de garantir liquidez suficiente no sistema financeiro da área do euro e assegurar a estabilidade das condições do mercado monetário durante o período da pandemia;²⁶ e mitigar o risco de uma potencial fragmentação nos mercados de títulos de dívida pública da área do euro, similar ao que se observou durante a crise de dívida soberana em 2010/2012, que perturbou o mecanismo de transmissão da política monetária.²⁷

Por outro lado, em especial fora da área do euro, as operações de compra e venda em mercado de valores mobiliários foram alargadas a variados tipos de instrumentos financeiros e a um mais amplo espectro de entidades, e não apenas a instituições de crédito, para proporcionar liquidez a instituições financeiras e não financeiras e para mitigar o risco de uma potencial fragmentação nos mercados de títulos de dívida pública nas respetivas jurisdições.

- Na Finlândia o fundo de pensões estatal e o banco central iniciaram a compra de papel comercial até ao máximo acumulado de mil milhões de euros, respetivamente.
- O banco central da Suécia iniciou aquisições de obrigações do Estado, obrigações municipais, *covered bonds* e papel comercial para facilitar a concessão de crédito à economia, até ao máximo de 300 biliões SEK (aproximadamente 28,8 mil milhões euros).
- Os bancos centrais da Roménia, Croácia e Polónia iniciaram aquisições de obrigações do Estado para estabilizar esse mercado, evitando a subida das *yields*.
- O banco central da Hungria iniciou aquisições de obrigações do Estado no mercado até ao limite acumulado de mil biliões HUF (aproximadamente 2.9 mil milhões euros), para maturidades acima de 3 anos, e de obrigações de empresas com maturidades até 20 anos (máximo de exposição por emitente: 50 biliões HUF), podendo ter como contrapartes, além dos bancos, os fundos de investimento. Também pode adquirir

²⁶ <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.mp200430-1eaa128265.pt.html>

²⁷ Além de dívida de médio e longo prazos, os bancos centrais nacionais passaram a poder adquirir títulos de curto prazo e títulos de dívida grega. Adicionalmente, apesar de as aquisições serem feitas tendo por base a chave de capital de cada país no BCE, permite-se que, ao longo do programa, existam desvios entre jurisdições e classes de ativos e também se decidiu que não se aplicam os limites que vigoravam para a compra de dívida pública e que impediam a compra de mais de 33% de uma emissão ou da dívida total emitida por um determinado Estado. Em termos do programa de compra de dívida do setor privado, este foi alargado, passando a incluir a aquisição de títulos de curto prazo, ou seja, papel comercial.



obrigações hipotecárias (aos bancos) até ao limite acumulado de 300 biliões HUF (aproximadamente 870 milhões euros).

Em suma, as autoridades responsáveis pela condução da política monetária atuaram de forma célere e significativa, assegurando uma ampla cedência de liquidez ao setor bancário a taxas de juro muito baixas e promovendo o funcionamento e a não fragmentação dos mercados de dívida privada e pública e o financiamento da economia.

Gestão do risco de liquidez

Face ao impacto do surto pandémico de COVID-19 na estabilidade dos mercados financeiros e na economia, a ASF solicitou às empresas de seguros e às entidades gestoras de fundos de pensões uma vigilância acrescida no que respeita aos pedidos de resgates/reembolsos antecipados que lhes são apresentados e à mitigação do eventual risco de reputação, através da prestação de informação acerca das consequências do exercício desta opção.

Nesta matéria, a ASF tem estado a monitorizar de perto a evolução do volume de prémios e dos resgates/reembolsos antecipados nos produtos de poupança, em particular no que se refere aos seguros e fundos de pensões PPR, de modo a avaliar os efeitos do alargamento temporário das condições de reembolso antecipado sem penalização fiscal.

De igual forma, a CMVM passou a monitorizar diariamente o risco de liquidez na indústria de gestão de ativos, tendo presentes a evolução das subscrições e resgates, choques plausíveis de resgates, almofadas de liquidez e linhas de crédito contratadas, tanto nos fundos mobiliários, como imobiliários.

O risco de liquidez passou também a ser objeto de acompanhamento próximo pela CMVM na esfera dos emitentes de valores mobiliários, em particular aqueles cujas obrigações estão próximas da maturidade ou que são responsáveis por um serviço de dívida relevante.

Em diversas jurisdições, as garantias do Estado tiveram como finalidade principal facilitar o acesso das empresas ao mercado de capitais, ao manter a capacidade de cumprir os seus compromissos financeiros:

- Em Espanha, o Governo concedeu garantias do Estado ao papel comercial negociado no Mercado Alternativo de Rendimento Fixo (MARF), que inclui emissões de PME, cobrindo 70% do capital de cada emissão, com um custo de 30 b.p. para maturidades até 12 meses e um custo de 60 b.p. para maturidades superiores até ao máximo de 24 meses.
- Na Alemanha, o Governo disponibilizou fundos para garantir, até um envolvimento máximo de 400 mil milhões de euros, o financiamento das empresas no mercado de capitais. Na Suécia foi tomada medida idêntica, mas apenas para o setor da aviação.
- Na Lituânia, o Governo estimulou a concessão de crédito através de apoio a vias alternativas de financiamento para PME, como o *crowdfunding*.

Houve jurisdições em que as autoridades optaram por agir diretamente sobre as obrigações financeiras das entidades supervisionadas perante a autoridade de supervisão:

- Na Croácia, a autoridade HANFA isentou os emitentes das taxas devidas até ao final de 2020, de forma a proporcionar-lhes a redução de custos operacionais.



- Em Chipre, a autoridade CySEC prorrogou os prazos para os intermediários financeiros pagarem as taxas de supervisão e as suas contribuições ao sistema de indemnização aos investidores.

Limitações às distribuições de dividendos

Em associação com as medidas adotadas em termos regulatórios e prudenciais e tendo como objetivo minimizar a quebra abrupta ao nível da concessão de crédito à economia, bem como o desincentivo associado à utilização das reservas prudenciais, o BCE e o Banco de Portugal recomendaram a todas as instituições de crédito do respetivo perímetro de supervisão que suspendessem a distribuição de dividendos relativos aos exercícios de 2019 e 2020 até, pelo menos, 1 de outubro de 2020.²⁸ Também a EBA emitiu uma declaração esclarecendo que a redução dos requisitos de capital prudencial deverá ser utilizada para conceder crédito à economia e não para a distribuição de dividendos, recompra de ações próprias e remunerações variáveis. Tal como Portugal, diversos países da UE (Áustria, Bulgária, França, Hungria, Irlanda, Itália, Luxemburgo e República Checa) emitiram recomendações deste teor às instituições sob sua supervisão direta.

A ASF publicou as Cartas-Circulares n.º 2/2020 e 4/2020 recomendando que as empresas de seguros e as entidades gestoras de fundos de pensões restringissem todas as ações no âmbito da política de gestão de capital que impliquem a descapitalização da entidade, com ênfase nas distribuições de dividendos e operações de financiamento intragrupo.

Por seu turno, a EIOPA emitiu uma declaração dirigida às empresas de seguros recomendando a suspensão temporária da distribuição de dividendos, bem como a recompra de ações como forma de remuneração do acionista.²⁹ Após a publicação desta recomendação da EIOPA, que a ASF divulgou no seu sítio da Internet para informação ao mercado, a ASF emitiu uma nova Carta-Circular com vista a reiterar que, à luz do princípio de gestão sã e prudente de uma empresa de seguros, no atual momento de instabilidade dos mercados financeiros e incerteza quanto à futura situação do negócio e da solvência, é expectativa da ASF que não sejam, nesta fase, aprovadas ou concretizadas quaisquer distribuições de dividendos.

A nível europeu, grande parte dos países difundiu pelas empresas de seguros a operar no respetivo mercado a recomendação emitida pela EIOPA, tendo a maioria transmitido recomendações às empresas de seguros neste âmbito. De destacar que a Croácia decidiu proibir temporariamente a distribuição de dividendos pelas empresas de seguros. No que concerne ao setor dos fundos de pensões, apesar de não haver informação tão completa a nível europeu, foi possível verificar que algumas autoridades de supervisão emitiram recomendações similares às adotadas para o setor segurador.

No que diz respeito às empresas cujas ações e outros valores mobiliários por si emitidos são transacionados em mercado e estão sob a sua supervisão, a CMVM sublinhou, em comunicado, que a conservação de uma estrutura de financiamento sólida e resiliente é um aspeto essencial à sustentabilidade de todas as empresas cujas ações e outros valores mobiliários por si emitidos são transacionados em mercado, independentemente do setor de atividade em causa; e que, no atual contexto, é reforçada a relevância de critérios de médio e longo prazo na adoção de

²⁸ Comunicado disponível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-recomendacao-de-nao-distribuicao-de-dividendos> e <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200327-d4d8f81a53.en.html>

²⁹ https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-urges-reinsurers-temporarily-suspend-all-discretionary-dividend-distributions-and_en.



decisões como sejam a distribuição de dividendos, a recompra de ações e a compensação dos órgãos sociais, as quais constituem uma vertente determinante da forma como cada entidade está a assegurar a sua resiliência operacional e a defender os interesses de longo prazo de acionistas e das restantes partes interessadas.

Assim, a CMVM recomendou aos emitentes nacionais³⁰ que eventuais propostas sobre distribuição de dividendos ou recompra de ações e sobre a política de remunerações de membros dos órgãos sociais e dirigentes sejam acompanhadas de fundamentação, designadamente sobre a suficiência de disponibilidades de capital perante os desafios de médio prazo colocados pelas atuais circunstâncias, devidamente explicitadas nos documentos de suporte das assembleias gerais. Uma medida que vai também ao encontro do esforço para garantir informação de qualidade para o mercado e os investidores.

O Comité Europeu de Risco Sistémico (CERS) decidiu apoiar e complementar as medidas adotadas pelo BCE, EBA, EIOPA, bem como pelas autoridades nacionais, emitindo uma Recomendação relativa às restrições na distribuição de dividendos, compra de ações próprias e outras formas de remuneração dos acionistas, a qual abrange bancos, algumas empresas de investimento, empresas de seguros e resseguros e contrapartes centrais, tendo em conta o papel desempenhado por estas instituições no suporte à economia, através de atividades de intermediação financeira e suporte às mesmas.³¹ O objetivo desta Recomendação é assegurar uma abordagem uniforme a estas restrições, quer ao nível da UE, quer em termos dos diversos subsectores financeiros.

Medidas operacionais para resposta à pandemia

Outra área de atuação relaciona-se com as diversas medidas operacionais para resposta à pandemia. Assim, regista-se um alinhamento na exigência de implementação de planos de contingência e de atualização dos planos de continuidade de negócio das diferentes entidades, incluindo as que contribuem para o bom funcionamento do sistema financeiro, tais como auditores. A exigência acrescida quanto ao cumprimento das regras de prestação de informação aos mercados, por parte de emitentes e intermediários financeiros, foi acompanhada, quando possível, de flexibilização nos prazos de reportes às autoridades de supervisão (Figura 11).

³⁰ Recomendações de 14 de abril aos emitentes de valores mobiliários sobre a adoção de princípios de sustentabilidade na informação financeira, e nas políticas de dividendos, remunerações e resiliência operacional, disponíveis em <https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Recomendacoes/Pages/20200414b.aspx>

³¹ Disponível em https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb.recommendation200608_on_restriction_of_distributions_during_the_COVID-19_pandemic_2-f4cdad4ec1.en.pdf.



Figura 11 • Medidas de alcance operacional das autoridades de supervisão (BCE, BdP, ASF, CMVM) e autoridades europeias (EBA, EIOPA, ESMA) para responder aos impactos da pandemia no setor financeiro

Objetivos: <ul style="list-style-type: none">• Preservar a estabilidade financeira• Assegurar a disponibilização permanente de serviços e a continuidade das operações• Mitigar os riscos operacionais• Conter as perdas financeiras, tendo especial atenção a eventuais riscos de reputação• Assegurar a capacidade de cumprimento dos deveres legais e regulatórios	
Obrigatoriedade <ul style="list-style-type: none">• Manutenção dos planos de contingência e de continuidade de negócio• Comunicação às autoridades de supervisão das medidas implementadas ou planeadas• Comunicação sem demora das deficiências relevantes em resultado dos procedimentos de verificação do estado de preparação• Comunicação imediata de eventos relacionados com a COVID-19 com impacto negativo relevante para a instituição• Salvaguarda dos direitos dos clientes e dos investidores	Flexibilidade <ul style="list-style-type: none">• Extensão dos prazos de reporte e de divulgação de informação financeira e não financeira, quer pública, quer às autoridades de supervisão• Recomendações e orientações específicas para os principais tipos de entidades• Alargamento dos prazos de resposta a reclamações de clientes• Utilização de meios de comunicação à distância para assembleias gerais, procedimentos de auditoria, formação profissional obrigatória• Suspensão temporária das ações de supervisão <i>on-site</i>
Ampla abrangência de entidades: <p>Instituições de crédito, empresas de investimento, empresas de seguros, entidades gestoras de fundos de pensões, sociedades gestoras de fundos de investimento, auditores, peritos avaliadores de imóveis, emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado</p>	

Fonte: ASF, CMVM e Banco de Portugal.

Planos de continuidade de negócio

Para assegurar a disponibilização permanente e a continuidade do negócio, bem como preservar a estabilidade financeira, as instituições do setor financeiro devem manter planos de contingência e de continuidade de negócio, que devem assegurar a capacidade de operar numa base contínua e de conter perdas, caso se verifique uma perturbação grave de atividade. Neste quadro, as autoridades solicitaram às entidades supervisionadas a adoção de medidas preventivas adequadas para assegurar a continuidade das suas operações e a contenção de perdas financeiras em situação de pandemia, devendo ser também imediatamente comunicadas deficiências relevantes em resultado dos procedimentos de verificação do seu estado de preparação para lidar com as atuais circunstâncias, bem como a ocorrência de eventos relacionados com a COVID-19 com impacto negativo relevante.^{32, 33}

A partir do momento em que se perspetivou a necessidade de os intermediários financeiros ativarem os seus planos de contingência e de continuidade de negócio, em especial pelos

³² Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras . O conjunto de medidas adotadas pelo BCE-SSM e pela EBA estão disponíveis, respetivamente, em <https://www.bankingsupervision.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.en.html#item3> e <https://eba.europa.eu/coronavirus>

³³ Cartas-Circulares n.º 2/2020 e e 4/2020 da ASF.



constrangimentos existentes para os colaboradores se deslocarem aos respetivos locais de trabalho, a CMVM iniciou a monitorização a operacionalidade dos planos de continuidade de negócio das entidades sob a sua supervisão³⁴.

Os planos de continuidade de negócio devem assegurar a capacidade de cumprimento de todos os deveres legais e regulatórios, nomeadamente de reporte de informação e de salvaguarda dos direitos dos investidores, incluindo a prestação de informação aos investidores e o registo de ordens recebidas, nomeadamente por telefone ou outras vias fonográficas.

- Uma autoridade nacional, CSSF (Luxemburgo), especificou a possibilidade de as entidades supervisionadas usarem serviços e ferramentas baseados em "nuvem" ("cloud") sem necessitar de autorização prévia da autoridade de supervisão.

Foram emitidas recomendações às entidades supervisionadas específicas, para cada área de atividade, quanto aos planos de contingência ativados ou a ativar:

- a) **Foi recomendado aos auditores que implementassem procedimentos e práticas de auditoria alternativos** que garantam a qualidade das auditorias perante os riscos e condicionalismos que as atuais circunstâncias colocam à sua atividade (por exemplo, nos casos de limitações no acesso a instalações, restrições nas deslocações, etc.), designadamente, através da utilização de ferramentas digitais de trabalho remoto³⁵.
- b) De modo a mitigar as consequências negativas no funcionamento do mercado imobiliário e nas avaliações das carteiras de fundos de investimento imobiliário e de outras entidades do sistema financeiro nacional, a CMVM **esclareceu aos peritos avaliadores de imóveis que as inspeções aos imóveis deveriam manter-se e indicou os moldes em que devem ser efetuadas**, incluindo nos casos de recurso ao trabalho de terceiros³⁶.
- c) Atendendo a que esta crise sem precedentes potencia o risco de ocorrência de fenómenos atípicos e suspeitos, a CMVM **alertou para o risco acrescido em matéria de branqueamento de capitais e de financiamento do terrorismo**, devendo os intermediários financeiros, as sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo, os auditores de entidades de interesse público e restantes entidades obrigadas permanecer vigilantes na identificação de clientes e análise de operações e **manter operacionais os sistemas de controlo**³⁷.
 - Na Áustria, a autoridade FMA regulamentou o cumprimento das obrigações de identificação de clientes partir do domicílio do colaborador da entidade supervisionada, através de meios de comunicação à distância, para efeitos do cumprimento de deveres AML/CFT.

³⁴ Comunicado de 20 de março de 2020 sobre decisões e recomendações da CMVM no âmbito do Covid-19, disponível em https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/comunicados_mercado/Pages/20200320b.aspx

³⁵ Recomendações de 20 de março de 2020 sobre a atividade de auditoria no âmbito do Covid-19, disponível em https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Recomendacoes/Pages/rec_auditoria_2020.aspx?v=

³⁶ Circular de 30 de março de 2020 sobre orientações à atividade dos peritos avaliadores de imóveis durante o estado de emergência, disponível em https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Circulares/Documents/Circular_PAI_covid_20200330.pdf.

³⁷ Circular de 2 de abril de 2020 às entidades obrigadas sob supervisão da CMVM sobre a prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo no contexto da pandemia do covid-19, disponível em <https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Circulares/Documents/Circular%2002.04.2020.pdf>.



- Na Polónia, o Governo dispensou a presença física do investidor na subscrição de ações (identificação através de meios eletrónicos), com o objetivo de facilitar os aumentos de capital.
- d) O Governo Português adotou como medida extraordinária o **alargamento dos prazos de realização de assembleias gerais das sociedades comerciais** até 30 de junho de 2020³⁸.
- e) Nesse sentido, a CMVM analisou o quadro de alternativas possíveis de viabilização da **realização de assembleias gerais logo que possível, com recurso a meios telemáticos** que permitam a interatividade entre os participantes na assembleia (videoconferência, circuito de televisão, *streaming, webcast*, etc.)³⁹ e o exercício do direito de voto por meios eletrónicos.
- Em França, Espanha e Itália a possibilidade de serem realizadas assembleias gerais por meios telemáticos foi determinada pelos respetivos Governos. Em França, a autoridade AMF reforçou essa possibilidade através de recomendações em comunicado público, logo em 6 de março de 2020. A autoridade italiana CONSOB divulgou recomendações a 10 de abril de 2020.
- f) O Decreto-Lei n.º 10-A/2020, de 13 de março veio prever que *“na formação profissional obrigatória ou certificada, nomeadamente a referente ao acesso e exercício profissionais, a atividade formativa presencial pode ser excepcionalmente substituída por formação à distância, quando tal for possível (...) mediante autorização da entidade competente”*.

Por meio da Norma Regulamentar n.º 2/2020, de 8 de abril, a ASF estabeleceu um regime de exceção que permite que a atividade formativa e a avaliação final de cursos sobre seguros possam ser realizadas à distância, em situações de força maior.

A CMVM decidiu que a prova de avaliação da formação inicial, exigida aos colaboradores de intermediários financeiros que prestam serviços de consultoria para investimento ou dão informações a investidores sobre serviços e produtos financeiros, pode excepcionalmente ser realizada em regime não presencial e definiu as condições para salvaguardar a sua eficácia⁴⁰.

- Na Dinamarca, a autoridade DFSA dispensou os novos membros de órgãos de administração das instituições financeiras da obrigatoriedade de frequência do curso de formação nos primeiros 12 meses de exercício de funções.

Flexibilização de reportes e outras medidas

Foi feita uma avaliação cuidada das obrigações regulatórias e de reporte, exigíveis às entidades supervisionadas, dentro do contexto da crise e no âmbito da monitorização dos respetivos

³⁸ Medida prevista no decreto-lei n.º 10-A/2020, de 13 de março, disponível em <https://dre.pt/home/-/dre/130243053/details/maximized>.

³⁹ Recomendações 20 de março de 2020 no âmbito da realização de Assembleias Gerais, alinhadas com posição do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG) e da Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado (AEM), disponíveis em https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Recomendacoes/Pages/rec_ag_2020.aspx?v=.

⁴⁰ Circular de 22 de maio de 2020 sobre realização de provas relativas à formação prevista no regulamento CMVM 3/2018, disponível em <https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Circulares/Documents/Circular%20de%2022%20de%20maio%20de%202020.pdf>.



planos de continuidade de negócio. Foram emitidas orientações específicas para os principais tipos de entidades, de acordo com a natureza do respetivo negócio, funções desempenhadas e contributo para o funcionamento do mercado em geral.

Foi introduzida pela ASF alguma flexibilidade nos prazos de reporte e de divulgação pública, com vista a permitir que as instituições, as empresas de seguros e as entidades gestoras de fundos de pensões possam concentrar os seus recursos nos aspetos cruciais para a sua atividade.⁴¹ Esta flexibilização segue as recomendações que foram emitidas pela EIOPA. Em particular, esta flexibilização reflete, assim, as orientações da EIOPA para o setor segurador, no que diz respeito à extensão dos prazos de reporte e de divulgação de informação no âmbito do regime Solvência II e reflete, também, as orientações da EIOPA relativas ao reporte aplicável às instituições de realização de planos de pensões profissionais (IORPs).

A nível europeu foram vários os países que adotaram medidas semelhantes para o setor segurador e / ou dos fundos de pensões, sendo alguns exemplos a Bulgária, a Croácia, a Espanha, a Holanda e a Itália.

A CMVM flexibilizou os seguintes requisitos de prestação de informação não considerada urgente neste contexto.

- a) **Prorrogou o prazo para envio do relatório anual de avaliação da eficácia do sistema de controlo do cumprimento, do serviço de gestão de riscos e de auditoria interna** (coloquialmente conhecido por "relatório de controlo interno"), referente ao ano de 2019, para todos os intermediários financeiros e sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo. O prazo foi prorrogado até ao dia 30 de setembro de 2020, ou seja, foram concedidos mais 3 meses em relação ao prazo legal de 30 de junho.
- Na Dinamarca, o Governo concedeu a possibilidade de a autoridade DFSA dispensar as entidades supervisionadas de certos reportes de informação.
 - Em França, a autoridade AMF estabeleceu como regra a extensão dos prazos de reporte e só para alguns reportes estabeleceu a nova data limite.
 - Em Malta, a autoridade MFSA não especificou qual o prazo de tolerância para os reportes dos intermediários financeiros, os quais dependem dos setores envolvidos.
 - No Luxemburgo, a autoridade CSSF concede prazos mais alargados aos intermediários financeiros que o requeiram de forma devidamente fundamentada, podendo atingir mais 4 meses para os reportes mais extensos.
 - Noutras jurisdições a generalidade das autoridades não concedeu tanta flexibilidade aos intermediários financeiros para submissão dos seus reportes. Na Itália, a autoridade CONSOB dilatou os prazos por mais 2 meses e na Croácia a autoridade HANFA concedeu apenas mais 1 mês, tal como em Chipre (porém, o prazo de envio das demonstrações financeiras anuais auditadas de 2019 à autoridade CySEC foi estendido até 31 de julho de 2020).
 - Em Espanha, a autoridade CNMV não alargou os prazos de reporte de informação ao supervisor.
- b) **Concedeu mais 3 meses de prazo (até 30 de setembro deste ano) para entrega da informação caracterizadora quer do risco de branqueamento de capitais e de**

⁴¹ As alterações excecionais aos prazos de reporte foram inicialmente comunicadas às empresas de seguros e às entidades gestoras de fundos de pensões por via das Cartas-Circulares n.º 2/2020, 3/2020 e 4/2020, encontrando-se consagradas na Norma-Regulamentar n.º 5/2020-R, de 27 de maio.



financiamento do terrorismo nas atividades exercidas durante o ano anterior (2019), quer da organização e meios para mitigação desse risco⁴².

- Na Suécia, a autoridade Finansinspektionen estendeu por 1 mês o prazo de entrega do reporte anual de AML (de 31 de março para 30 de abril de 2020).
- c) Adotando a recomendação da ESMA, foram **flexibilizados os prazos de divulgação ao mercado, pelos emitentes, da informação financeira prevista na Diretiva da Transparência**, permitindo a respetiva coerência com o alargamento do prazo para a realização das assembleias gerais de acionistas até 30 de junho de 2020.

A regra nas restantes jurisdições tem sido um adiamento de até 2 meses na publicação dos relatórios financeiros anuais e semestrais. Porém,

- Em Malta, a autoridade MFSA estendeu o prazo para os emitentes publicarem os seus relatórios anual e semestral, não aplicando a medida sancionatória prevista nos casos de atraso, que consiste na suspensão da negociação dos valores mobiliários da entidade.
 - Na Dinamarca, a autoridade DFSA concede os adiamentos a pedido dos emitentes.
 - Na Croácia e na Bulgária, respetivamente as autoridades HANFA e FSC, exigem a justificação fundamentada por parte do emitente para não exercer ação sancionatória.
 - Na Polónia, o Governo concedeu também mais 2 meses de prazo de entrega para as demonstrações financeiras do 1.º trimestre de 2020 (até 31 de julho de 2020).
 - A autoridade CSSF (Luxemburgo) informou que as sociedades gestoras de fundos de investimento poderão adiar a publicação dos seus relatórios anual e semestral desde que informem o mercado e a autoridade de supervisão sobre as razões do adiamento e, se possível, sobre a nova data prevista para a publicação. As sociedades gestoras de MMF poderão adiar a entrega dos seus relatórios trimestrais (1º e 2º trimestres) para setembro de 2020.
- d) Foi **flexibilizado o prazo de prestação de informação não urgente por parte dos peritos avaliadores de imóveis**, designadamente o reporte da informação sobre a atividade desenvolvida no ano anterior⁴³, prorrogado até dia 31 de maio de 2020, ou seja, foram concedidos mais 2 meses em relação à data em que o reporte era devido (31 de março)⁴⁴.
- Na Dinamarca, a autoridade DFSA dispensa temporariamente a verificação do colateral constituído por imóveis em obrigações cobertas ("*covered bonds*"). Na Dinamarca, o cumprimento desse dever é promovido pela instituição de crédito hipotecário.

Tendo em conta a decisão da EBA de adiar o exercício europeu de testes de esforço de 2020⁴⁵, o BCE e o Banco de Portugal suspenderam os trabalhos da mesma natureza que estavam em

⁴² Circular de 2 de abril de 2020 às entidades obrigadas sob supervisão da CMVM sobre a prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo no contexto da pandemia do covid-19, disponível em <https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Circulares/Documents/Circular%2002.04.2020.pdf>. A decisão da CMVM teve também em consideração tratar-se do primeiro ano de aplicação do Regulamento da CMVM n.º 2/2020, em que o prazo para cumprimento deste primeiro reporte tinha como data limite inicialmente prevista o dia 30 de junho de 2020.

⁴³ Prevista no artigo 2.º do Regulamento da CMVM n.º 1/2017.

⁴⁴ Circular de 30 de março de 2020 sobre orientações à atividade dos peritos avaliadores de imóveis durante o estado de emergência em Portugal, disponível em https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Circulares/Documents/Circular_PAI_covid_20200330.pdf.

⁴⁵ <https://eba.europa.eu/eba-statement-actions-mitigate-impact-covid-19-eu-banking-sector>



curso, no que toca às instituições nos respetivos perímetros de supervisão.⁴⁶ No âmbito, o BCE referiu também que as orientações relativas aos planos de redução de exposições não produtivas (NPL) de cada instituição contém elementos de flexibilidade e os planos podem ser adaptados às circunstâncias excecionais causadas pela pandemia.

O Banco de Portugal **adiou iniciativas presenciais relacionadas com a atividade de supervisão**, bem como prorrogou prazos para as instituições entregarem reportes e responderem a reclamações de clientes. A ASF também suspendeu temporariamente todas as ações de supervisão *on-site*, de âmbito prudencial e comportamental. A CMVM suspendeu as suas ações de supervisão presenciais (embora tenha intensificado a supervisão prudencial das entidades com maior grau de risco).

- Na Hungria, a suspensão das supervisões presenciais foi fixada em 2 meses.
- Na Lituânia, abrangeu as supervisões presenciais de natureza rotineira.
- Na Polónia, não foram suspensas todas as ações de supervisão presencial, mas apenas algumas de acordo com a importância relativa das mesmas, como por exemplo o adiamento da verificação da implementação das medidas corretivas exigidas na sequência de ações anteriores.

Regularmente, as autoridades de supervisão têm **avaliado eventuais dificuldades dos intermediários financeiros quanto ao cumprimento atempado dos reportes legais de informação cujo cumprimento ou prazo não foram flexibilizados**, por forma a encontrar soluções que se adaptem aos constrangimentos que as entidades possam sentir no atual contexto de fortes restrições, sem prejudicar a necessidade da supervisão financeira dispor da informação em causa.

Medidas de proteção dos clientes

Na vertente comportamental, a ASF recomendou, através das Cartas-Circulares n.º 2/2020, 3/2020 e 4/2020, que as empresas de seguros, os distribuidores de seguros e as entidades gestoras de fundos de pensões tivessem em consideração a posição de grande vulnerabilidade de muitos tomadores de seguros e beneficiários e participantes dos fundos de pensões, devido ao surto pandémico da COVID-19, devendo, ser flexíveis no tratamento das situações que lhes forem apresentadas e atender às necessidades dos mesmos. As medidas transmitidas encontram-se identificadas na secção específica ao setor segurador e dos fundos de pensões.

A CMVM adotou medidas adicionais às da ESMA (detalhadas na secção III.b.iii.), tendo focado a sua ação na qualidade da prestação de informação aos investidores por emitentes e intermediários financeiros, e emitindo orientações a investidores quanto a riscos no contexto do investimento em situações de crise e elevada volatilidade de mercado.

Recomendações e outras medidas do CERS

Face aos impactos económico-financeiros da crise pandémica da COVID-19, o CERS definiu e comunicou⁴⁷ as áreas que considera prioritárias no âmbito do respetivo mandato, ou seja, a

⁴⁶ <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-medidas-de-resposta-ao-covid-19> e <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200312-43351ac3ac.en.html>.

⁴⁷ Comunicação disponível em <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2020/html/esrb.pr200409-a26cc93c59.en.html>.



preservação da estabilidade financeira a nível Europeu e de cada Estado-Membro. As cinco áreas sinalizadas pelo CERS correspondem: (i) às implicações para o sistema financeiro das garantias públicas associadas à concessão de crédito e outras medidas governamentais para apoiar a economia; (ii) à iliquidez de mercado e suas implicações para os gestores de ativos e sociedades de seguros; (iii) ao impacto nos mercados e nas entidades emitentes das descidas de *rating* generalizadas de obrigações; (iv) às limitações à distribuição de dividendos, compra de ações próprias e outras formas de remuneração dos acionistas; e v) aos riscos de liquidez provocados pelo aumento dos requisitos de margem nas transações de derivados, quer sujeitas a compensação central, quer em mercados de balcão (OTC). CERS divulgou posteriormente as medidas de política entretanto adotadas com o objetivo de dar cumprimento a este mandato⁴⁸.

No que toca às implicações para o sistema financeiro das garantias públicas associadas a linhas ou concessão de crédito e outras medidas governamentais para apoiar a economia, o CERS considera fundamental o diálogo entre os governos e as autoridades macroprudenciais numa fase precoce do desenho e implementação destas medidas, a fim de ser possível adequá-las ao objetivo último de preservar a estabilidade financeira, tendo enviado uma carta aos Ministros das Finanças da UE, via ECOFIN, a fim de motivar e promover esse diálogo.⁴⁹ A 8 de junho de 2020, o CERS emitiu uma Recomendação relativa à monitorização das implicações para a estabilidade financeira das medidas adotadas neste âmbito, estabelecendo uma partilha mínima de informação mínima de informação, com base num reporte comum.⁵⁰

Em termos das implicações da iliquidez de mercado para os gestores de ativos e sociedades de seguros, o CERS remeteu recomendações à ESMA no sentido de, em conjunto com as autoridades de supervisão nacionais do mercado de capitais, aferir a resiliência dos fundos de investimento mais expostos ao risco de iliquidez das carteiras expostas a ativos como a dívida privada ou o mercado imobiliário.⁵¹ Neste âmbito, o CERS divulgou também uma declaração pública na qual enfatiza a importância de os gestores de fundos de investimento utilizarem de forma adequada e atempada os instrumentos de gestão de liquidez ao seu dispor.⁵² Encontra-se também disponível um documento de análise do impacto das descidas de *rating* generalizadas.⁵³

A CMVM iniciou, no âmbito da ESMA e da articulação mais ampla com as restantes autoridades, a análise, com base em critérios harmonizados a nível europeu, à resiliência da indústria de fundos de investimento, bem como aos impactos no sistema financeiro nacional de potenciais consequências de reduções de notações de risco da dívida privada.

No que concerne às limitações à distribuição de dividendos, compra de ações próprias e outras formas de remuneração dos acionistas, as medidas adotadas pelo CERS encontram-se disponíveis no ponto específico da nota dedicado a este tema.

⁴⁸ <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2020/html/esrb.pr200514-bb1f96a327.en.html> e

<https://www.esrb.europa.eu/home/coronavirus/html/index.en.html>.

⁴⁹ https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/esrb.letter200514_ESRB_work_on_implications_to_protect_the_real_economy-e67a9f48ca.en.pdf.

⁵⁰ Recomendação disponível em

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb.recommendation200608_on_monitoring_financial_implications_of_fiscal_support_measures_in_response_to_the_COVID-19_pandemic_3-c745d54b59.en.pdf.

⁵¹ https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb.recommendation200514_ESRB_on_liquidity_risks_in_investment_funds-4a3972a25d.en.pdf

⁵² https://www.esrb.europa.eu/home/coronavirus/shared/pdf/esrb.publicstatement200514_on_the_use_of_liquidity_management_tools_by_investment_funds_with_exposures_to_less_liquid_assets.en.pdf

⁵³ https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report200514_issues_note-ff7df26b93.en.pdf



Em termos dos riscos de liquidez provocados pelo aumento dos requisitos de margem nas transações de derivados, quer sujeitas a compensação central, quer em mercados de balcão (OTC), o CERS, emitiu uma Recomendação que engloba diversos ângulos desta questão, designadamente, i) a necessidade de limitar os efeitos de precipício (*cliff effects*) decorrentes de aumentos bruscos de colateral, quer em termos dos membros das contrapartes centrais, quer dos seus clientes; ii) uma sub-recomendação dirigida à ESMA, no sentido de que os testes de esforço a que as contrapartes centrais são sujeitas incluam cenários que permitam avaliar as necessidades futuras de liquidez destes; iii) orientações no sentido de limitar dificuldades relacionadas com os pedidos de margem intradiários por parte das contrapartes centrais; e iv) o desenvolvimento de orientações internacionais que limitem a próciclicidade em termos da oferta de serviços de compensação aos clientes das contrapartes centrais e de operações de financiamento através de valores mobiliários (*securities financing transactions* - SFT).

II. Medidas direcionadas a segmentos específicos do setor financeiro

i. Setor Bancário

Como reação à materialização de riscos provocada pela pandemia, as autoridades de regulação e supervisão têm vindo a implementar diversas medidas para promover que os bancos assegurem o fluxo de crédito à economia e que mantenham a capacidade de absorver perdas.

Política regulatória

Ao nível das orientações internacionais, o Comité de Supervisão Bancária de Basileia (na sigla inglesa, BCBS - *Basel Committee on Banking Supervision*) anunciou o adiamento da adoção das revisões aos Acordos-Quadro de Basileia III pelo período de um ano.⁵⁴ Consequentemente, a data prevista para a entrada em vigor destas revisões passa a ser 1 de janeiro de 2023, enquanto a introdução do *output floor*, terá lugar de forma faseada até 1 de janeiro de 2028. Adicionalmente foram também emitidas orientações para aliviar o impacto associado à pandemia de COVID-19, incluindo o tratamento prudencial de algumas medidas adotadas pelos Governos com impacto sobre o setor bancário e o cálculo da perda esperada⁵⁵ (Figura 12).

⁵⁴ Comunicação do Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision (GHOS) do Comité de Basileia disponível em <https://www.bis.org/press/p200327.htm>

⁵⁵ Disponíveis em <https://www.bis.org/bcbs/publ/d498.htm>.

Figura 12 • Alterações ao enquadramento regulatório do setor bancário



Fontes: Banco de Portugal, CERS, EBA, SRB

No dia 28 de abril, a CE submeteu ao Conselho e ao Parlamento Europeu uma proposta de Regulamento⁵⁶, visando alterar o enquadramento regulatório europeu (CRR – acrónimo em inglês para *Capital Requirements Regulation*)⁵⁷, de forma bastante circunscrita, no sentido de tomar um conjunto de medidas em resposta à pandemia de COVID-19 (“CRR *quick fix adjustments*”). A proposta tinha como principal objetivo maximizar a capacidade das instituições de crédito para concederem empréstimos e absorverem as perdas relacionadas com a pandemia de COVID-19, preservando, simultaneamente, a sua resiliência. As negociações entre Conselho e Parlamento Europeu culminaram num acordo em 1.ª leitura ratificado pelo Parlamento a 18 de junho e pelo Conselho a 24 de junho. O texto final foi publicado, no jornal oficial da UE, a 26 de junho.⁵⁸

Em termos do tratamento prudencial dos créditos alvo de moratórias de pagamentos, a EBA divulgou Orientações⁵⁹, seguidas pelo Banco de Portugal⁶⁰, relativamente ao tratamento prudencial destas operações. As referidas Orientações estabelecem os termos e as condições que a prorrogação de prazos de pagamentos inerentes a operações de crédito, associada a moratórias públicas ou privadas criadas no contexto da pandemia de COVID-19, deve cumprir para não reconduzir à verificação de uma situação de incumprimento do devedor, nem à verificação do conceito de medida de reestruturação, nos termos e para os efeitos do disposto

⁵⁶ Comunicação disponível em https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pt/qanda_20_757.

⁵⁷ Propõem-se alterações as Regulamentos (UE) n.ºs 575/2013 e 876/2019 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativos aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento.

⁵⁸ https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv:OJ.L_.2020.204.01.0004.01.ENG&toc=OJ:L:2020:204:FULL.

⁵⁹ EBA/GL/2020/02, de 02 de Abril de 2020. Disponíveis em:

https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Guidelines/2020/Guidelines%20on%20legislative%20and%20non-legislative%20moratoria%20on%20loan%20repayments%20applied%20in%20the%20light%20of%20the%20COVID-19%20crisis/882537/EBA-GL-2020-02%20Guidelines%20on%20payment%20moratoria.pdf

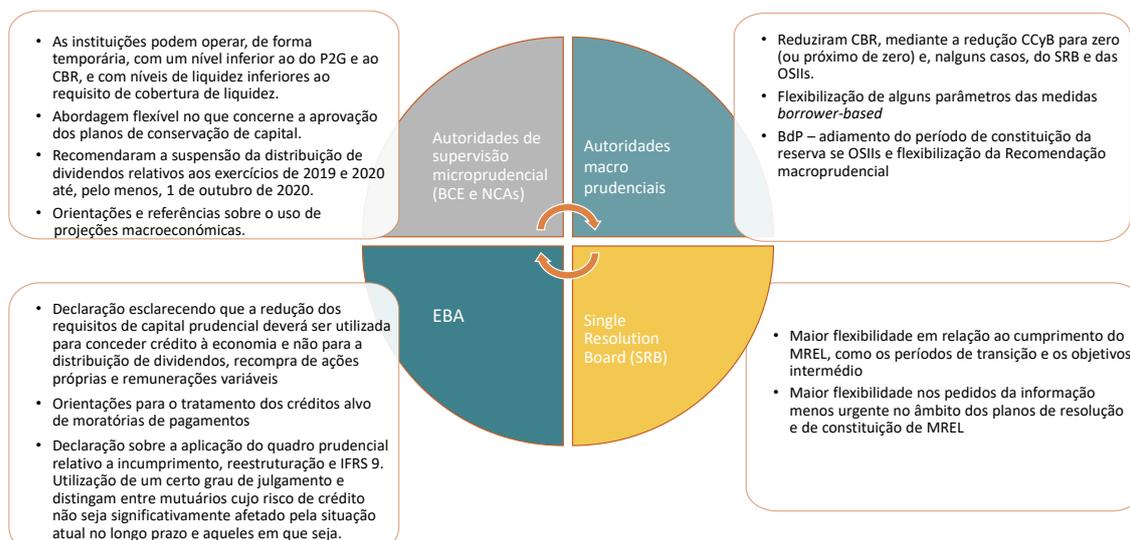
⁶⁰ Carta-Circular n.º CC/2020/0000022 que implementa as Orientações EBA relativas a moratórias públicas e privadas aplicadas a operações de crédito no contexto da pandemia COVID-19. Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/cartas-circulares/408296740_3.docx.pdf.

no CRR e das Orientações da EBA relativas, designadamente, à aplicação da definição de incumprimento nos termos do artigo 178.º do CRR.

Política de supervisão

Quanto às autoridades de supervisão microprudencial, o BCE, no caso das instituições significativas sob sua supervisão direta, e o Banco de Portugal, no que concerne às instituições menos significativas sujeitas à sua supervisão, permitem que estas operem, de forma temporária, com um nível inferior ao da orientação de fundos próprios (*Pillar 2 Guidance*) e ao da reserva combinada de fundos próprios, e com níveis de liquidez inferiores ao requisito de cobertura de liquidez.⁶¹ Adicionalmente, as autoridades de supervisão microprudencial comunicaram publicamente a respetiva intenção de adotar uma abordagem flexível no que concerne a aprovação dos planos de conservação de capital das instituições, reforçando os incentivos para que estas usem a reserva combinada de fundos próprios⁶² (Figura 13).

Figura 13 • Medidas adotadas para atualização dos planos de continuidade de negócio, adoção de outras medidas operacionais para resposta à pandemia



Fontes: Banco de Portugal, CERS, EBA, SRB

Por fim, o BCE comunicou a antecipação da entrada em vigor de uma norma prevista na CRD V, que permite às instituições significativas, sob a sua supervisão direta, o cumprimento do requisito específico de fundos próprios determinado pelo supervisor (*Pillar 2 Requirement*) através do uso parcial de instrumentos de capital que não qualificam como CET 1. A entrada em vigor desta norma estava, anteriormente, prevista para janeiro de 2021. No caso das

⁶¹ As medidas adotadas pelo BCE encontram-se disponíveis em:

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200312-43351ac3ac.en.html> e o comunicado do Banco de Portugal pode ser consultado em: <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-medidas-de-resposta-ao-covid-19>.

⁶² A 20 de março de 2020, nas FAQs publicadas no respetivo site, o BCE reiterou que "(...) *in these difficult times, all capital buffers including the CCB may be used to withstand potential stress, in line with the initial intentions of the international standard setter on the usability of the buffers further specified that (...)*" and further specified that "the ECB will take a flexible approach to approving capital conservation plans that banks are legally required to submit if they breach the combined buffer requirement."

Ver em https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200320_FAQs-a4ac38e3ef.en.html e

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200320-4cbbcf466.en.html>.



instituições não significativas, sob supervisão direta do Banco de Portugal, esta norma já se encontra em vigor.

De referir que a EBA emitiu uma declaração sobre a aplicação do quadro prudencial relativo a incumprimento, reestruturação e IFRS 9. Nesta declaração a EBA também destaca que, ao aplicarem a IFRS 9, se espera que as instituições usem um certo grau de julgamento e distingam entre mutuários cujo risco de crédito não seja significativamente afetado pela situação atual no longo prazo e aqueles em que seja.⁶³ Pretende-se, desta forma, mitigar o potencial comportamento procíclico das regras de constituição de provisões imbuído nesta norma contabilística. Esta recomendação encontra-se alinhada com a orientação mais geral do BCBS, acima referida, relativamente à importância de, na estimativa das perdas esperadas, não aplicar de forma mecânica as indicações dos enquadramentos contabilísticos.

Ainda sobre este aspeto assumem também relevância as comunicações efetuadas pelo BCE (SSM), disponibilizando às instituições sob sua supervisão orientações e referências sobre o uso de projeções macroeconómicas para evitar a utilização de pressupostos demasiado procíclicos na determinação de perdas de crédito esperadas durante o período abrangido pela pandemia de COVID-19. Esta medida tem em consideração o contexto atual de maior incerteza e de disponibilidade muito limitada de informação prospetiva razoável e sustentável sobre o impacto da pandemia e foi também aplicada pelo Banco de Portugal às instituições menos significativas.⁶⁴

Ao nível da política macroprudencial, algumas autoridades reduziram o requisito de reserva combinada de fundos próprios, mediante a redução da reserva contracíclica de fundos próprios para zero (ou próximo de zero) e, nalguns casos, também das reservas para risco sistémico e para instituições de importância sistémica a nível doméstico.⁶⁵ O Banco de Portugal manteve a reserva contracíclica de fundos próprios em zero e decidiu adiar o período de implementação gradual da reserva de fundos próprios para outras Instituições de importância sistémica. Assim, o requisito previsto para 1 de janeiro de 2021 será igual ao requisito em vigor desde de 1 de janeiro de 2020.⁶⁶

Em linha com algumas medidas acima referidas, tendo como objetivo fornecer a provisão liquidez às famílias, o Banco de Portugal decidiu incluir uma adenda à Recomendação macroprudencial relativa aos novos créditos aos consumidores no âmbito da pandemia de COVID-19. Assim, os créditos pessoais com maturidades até 2 anos e que sejam devidamente identificados como destinados a mitigar situações de insuficiência temporária de liquidez por parte das famílias no atual contexto deixam de ter de cumprir um limite ao rácio de DSTI, ficando também dispensados de observar a recomendação de pagamento regular de capital e juros. Esta medida aplica-se a novos créditos pessoais concedidos a partir de 1 de abril e até 30 de setembro

⁶³ Ver <https://www.bportugal.pt/comunicado/covid-19-autoridade-bancaria-europeia-emite-declaracao-sobre-aplicacao-do-quadro> e <https://eba.europa.eu/eba-provides-clarity-banks-consumers-application-prudential-framework-light-covid-19-measures>

⁶⁴ <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200320-4cddbfc466.en.html> e https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/letterstobanks/shared/pdf/2020/ssm.2020_letter_IFRS_9_in_the_context_of_the_coronavirus_COVID-19_pandemic.en.pdf?b543f9408a8480e04748a3b0185d8cf3.

⁶⁵ No enquadramento regulatório em vigor na UE, o requisito combinado das reservas para risco sistémico e para outras instituições de importância sistémica a nível doméstico é o maior dos dois. Assim, em alguns países foi necessário tomar em linha de conta os dois requisitos de forma articulada a fim de reduzir o requisito combinado de reservas.

⁶⁶ Esta medida macroprudencial é detalhada na secção de Política Macroprudencial deste relatório. O comunicado do Banco de Portugal encontra-se disponível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-o-adiamento-do-periodo-de-implementacao-gradual-da>.



de 2020, data em que o Banco de Portugal irá proceder a uma reavaliação desta alteração. Esta adenda é complementar aos elementos de flexibilidade já disponíveis, que poderão ser utilizados num cenário de *stress*.⁶⁷

Ressalve-se ainda que a utilização das reservas de capital poderá ser condicionada pela existência de outros requisitos paralelos, como o rácio de alavancagem, de cumprimento obrigatório como requisito mínimo a partir de junho de 2021 e do requisito de capitais próprios e ativos elegíveis no âmbito do enquadramento relativo à resolução bancária (no acrónimo inglês MREL - *Minimum Requirements for Own Funds and Eligible Liabilities*)⁶⁸. Neste sentido, o Single Resolution Board (SRB) anunciou um conjunto de medidas de apoio, incluindo uma maior flexibilidade em relação ao cumprimento do MREL, como os períodos de transição e os objetivos intermédios, em linha com as medidas de flexibilização de capital adotadas por outras entidades europeias (e.g., BCE), bem como dos pedidos da informação menos urgente no âmbito dos planos de resolução e de constituição de MREL.⁶⁹

ii. Setor Segurador e dos Fundos de Pensões

Recomendações e orientações emitidas pela EIOPA e pela ASF

Em resposta aos desenvolvimentos relativos à Covid-19, a EIOPA emitiu um conjunto de recomendações e orientações em matéria de supervisão prudencial e comportamental (Figura 14).

⁶⁷ Para mais detalhes, consultar a informação disponível em <https://www.bportugal.pt/page/limites-ao-racio-ltv-ao-dsti-e-maturidade>.

⁶⁸ Conforme analisado no Tema em Destaque 2 desta edição do Relatório de Estabilidade Financeira - Interação entre os requisitos mínimos regulamentares e reservas de capital.

⁶⁹ Detalhes disponíveis em: <https://srb.europa.eu/en/node/966>.



Figura 14 • *Recomendações e orientações emitidas pela EIOPA*

17/03/2020: Declaração sobre ações para mitigar o impacto do Covid-19 no setor segurador europeu

- Continuidade do negócio
- Limitação temporária, por parte da EIOPA, dos pedidos de informação e das consultas ao mercado, incluindo adiamento, por dois meses, do *deadline* do “Holistic Impact Assessment” relativo ao “2020 Solvency II Review”
- Preservação do nível de fundos próprios das empresas de seguros

20/03/2020: Recomendações sobre a flexibilização dos requisitos de reporte e divulgação de informação das empresas de seguros

- Aplicação proporcional de flexibilidade de supervisão em matéria de reporte e prestação de informação, incluindo extensão dos prazos de reporte da informação para efeitos de supervisão e da divulgação pública obrigatória no âmbito do regime Solvência II

01/04/2020: Apelo da EIOPA à ação das empresas de seguros e dos mediadores de seguros e de seguros a título acessório para mitigação dos impactos adversos para os consumidores decorrentes do surto pandémico do novo Coronavírus

- Disponibilização aos consumidores de informação explícita e atempada sobre os direitos e opções decorrentes dos contratos de seguros, bem como sobre as medidas de contingência adotadas e respetivo impacto naquela relação contratual
- Reflexão sobre o impacto do surto pandémico Covid-19 em relação aos produtos de seguros e, quando necessário, de revisão dos mesmos
- Flexibilização, na medida do possível e razoável, dos procedimentos e calendarizações aplicáveis na sua relação com os consumidores

02/04/2020: Declaração sobre a distribuição de dividendos e políticas de remuneração variável

- Suspensão temporária da distribuição de dividendos e recompras de ações, bem como a adoção de políticas de remuneração variável prudentes

17/04/2020: Declaração sobre princípios para mitigar o impacto do Covid-19 no setor europeu das instituições de realização de planos de pensões profissionais (IORPs)

- Continuidade do negócio e riscos operacionais, incluindo a flexibilização por parte das autoridades nacionais competentes quanto aos prazos de reporte e divulgação de informação
- Monitorização acrescida do risco de liquidez
- Monitorização acrescida da situação de financiamento dos planos de benefício definido
- Proteção dos interesses dos participantes e beneficiários
- Comunicação, de uma forma equilibrada, do impacto do Covid-19 aos associados, participantes e beneficiários

24/04/2020: Guia para o consumidor

- Ações que podem ser adotadas pelos consumidores do setor segurador, no mercado da União Europeia, face a eventuais dificuldades com que se deparem em relação a contratos de seguro celebrados ou a celebrar

Fonte: EIOPA⁷⁰

As recomendações e orientações da EIOPA foram seguidas pela ASF, na medida do aplicável, tendo por sua vez proposto um conjunto de medidas e recomendações ao setor nacional, que se sintetiza em seguida:

- 30 de março: Carta-Circular n.º 2/2020 - Recomendações ao mercado segurador no âmbito da situação excecional relacionada com o surto pandémico
- 1 de abril: Carta-Circular n.º 3/2020 - Medidas de flexibilização e recomendações aos distribuidores de seguros

⁷⁰ Para maior detalhe, consultar a informação disponível em <https://www.asf.com.pt/NR/exeres/21ADCB03-0B0F-4C27-AB9F-06E795A9EFC5.htm>



- 2 de abril: Carta-Circular n.º 4/2020 - Medidas de flexibilização e recomendações às entidades gestoras de fundos de pensões
- 8 de abril: Nota de Informação da ASF sobre distribuição de seguros: obrigatoriedade de manutenção de estabelecimento aberto ao público - Situação excecional relacionada com a COVID-19
- 8 de abril: Norma Regulamentar n.º 2/2020, de 8 de abril, que introduz um regime de exceção que permite que a atividade formativa e a avaliação final de cursos sobre seguros possam ser realizadas à distância, em situações de força maior.
- 30 de abril: Entendimento da ASF sobre o regime do *layoff* e o seguro de acidentes de trabalho para trabalhadores por conta de outrem
- 12 de maio: Carta-Circular n.º 6/2020 - Reforço da recomendação de restrição de distribuição de dividendos, no âmbito do surto pandémico coronavírus – COVID-19
- 27 de maio: Norma Regulamentar n.º 5/2020, de 27 de maio, que introduz a flexibilização de prazos relacionados com obrigações de prestação e divulgação de informação das empresas de seguros, mediadores de seguros e entidades gestoras de fundos de pensões, no âmbito das medidas extraordinárias e de carácter urgente em resposta ao surto pandémico coronavírus – COVID-19

Para além dos aspetos já abordados ao longo da seção III.a, destaca-se que, com o intuito de avaliar a evolução do impacto do surto pandémico da COVID-19 sobre os setores sob a sua supervisão, a ASF estabeleceu reportes extraordinários à situação financeira, de liquidez e de solvência das empresas de seguros e dos fundos de pensões, bem como a diversos aspetos de conduta de mercado.

Adicionalmente, as empresas de seguros e as entidades gestoras de fundos de pensões devem comunicar à ASF disrupções graves e eventos com impacto na situação financeira, de liquidez ou de solvência, bem como eventos com impacto negativo na reputação.

A nível europeu são vários os exemplos de países que adotaram medidas com vista à monitorização mais próxima do setor segurador e dos fundos de pensões, designadamente:

- a Áustria lançou um questionário sobre os impactos da pandemia ao nível da continuidade do negócio das empresas de seguros, bem como nos seus produtos. Foi dada a indicação para que as empresas de seguros comuniquem ao supervisor qualquer desenvolvimento significativo provocado pela pandemia;
- a Dinamarca introduziu o reporte semanal do nível de solvência (SCR) das empresas de seguros;
- a Eslovénia passou a solicitar um reporte semanal sobre o decorrer da atividade das empresas de seguros;
- a Espanha tem estado a promover o contacto semanal entre o supervisor e algumas entidades selecionadas (empresas de seguros e fundos de pensões) para discussão de um conjunto de matérias, incluindo aspetos operacionais e de implementação de planos de contingência, bem como outras preocupações relacionadas com os efeitos da quebra na atividade económica;



- a Itália lançou de um questionário dirigido aos maiores fundos de pensões com enfoque em aspetos relativos à continuidade do negócio, à recolha de contribuições, ao reembolso antecipado e à revisão das estratégias de investimento.

Na vertente comportamental, através da Carta-Circular 2/2020, a ASF alertou os operadores do setor segurador para a necessidade de atender aos seguintes pontos:

- os possíveis atrasos nos pagamentos dos prémios por parte dos tomadores de seguros;
- a possibilidade de envio das cartas verdes através de correio eletrónico e da sua apresentação em modo digital;
- a promoção de soluções que defendam os interesses dos lesados em caso de indisponibilidade de prestadores para uma regularização rápida de sinistros;
- a prestação de informação prévia e completa em caso de exercício da possibilidade de *switching*, em relação aos produtos que admitam essa opção, e no caso de pedidos de resgate de produtos do ramo Vida;
- a disponibilização de informação de forma clara e atempada aos clientes relativamente aos termos contratuais, em especial no que respeita a alterações resultantes do surto pandémico de COVID-19, e ao âmbito das coberturas e exclusões.

No que se refere ao setor dos fundos de pensões, a comunicação aos associados, beneficiários e participantes, de forma clara e informativa, é também um ponto de grande relevância destacado na Carta-Circular 4/2020, em especial no contexto da presente situação excecional, tendo a ASF sensibilizado as entidades para a necessidade de prestar particular cuidado no reforço do esclarecimento prévio em caso de exercício da possibilidade de *switching*, quando aplicável, e na comunicação de alterações na política de investimento dos fundos de pensões.

Adicionalmente, tanto as empresas de seguros como as entidades gestoras de fundos de pensões devem divulgar os seus planos de contingência, de forma a informarem os tomadores de seguros e beneficiários e participantes dos fundos de pensões sobre as medidas tomadas que possam ter impacto nas suas relações contratuais e nos serviços prestados.

A ASF, por via da Carta-Circular 3/2020, transmitiu ainda recomendações aos distribuidores de seguros, com enfoque nos seguintes pontos:

- flexibilidade no tratamento das necessidades dos clientes;
- implementação de um conjunto de procedimentos para assegurar a continuidade da sua atividade regular, procurando formas alternativas de atuação, quer junto das empresas de seguros, quer com os seus clientes;
- recurso, sempre que possível e recomendável, a meios tecnológicos, e reforço do cumprimento das regras de higiene e segurança, em caso de atendimento presencial;
- disponibilização de informação de forma clara e atempada aos clientes relativamente aos termos contratuais, em especial no que respeita a alterações resultantes do surto pandémico de COVID-19, e ao âmbito das coberturas e exclusões;
- importância de garantir um nível de serviços mínimos pelos distribuidores em matérias potenciadoras de falta de cobertura para o cliente e de efetuar uma gestão atempada de sinistros.



Política regulatória

No início de 2020, encontrava-se em curso o processo de produção do aconselhamento da EIOPA à Comissão Europeia para a revisão da Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de Novembro (Solvência II), sobre um vasto conjunto de matérias, que teria de ser entregue até final do primeiro semestre de 2020.

Com o eclodir da pandemia, a EIOPA, em articulação com a Comissão Europeia, procedeu à revisão do calendário, alargando ainda os prazos para as recolhas de informação ao mercado para a avaliação do impacto das propostas. Assim, o aconselhamento para a revisão dessa Diretiva será entregue em final de dezembro de 2020, e deverá incluir a revisão das propostas à luz da experiência mais recente da pandemia de COVID-19. Esse adiamento significará o adiamento da apresentação da proposta legislativa por parte da Comissão Europeia, que se estimava inicialmente para o início de 2021.

Em matéria prudencial, no quadro da implementação local do regime Solvência II, com o objetivo de mitigar os potenciais impactos da atual situação decorrente da pandemia de COVID-19 no exercício da atividade seguradora, a ASF procedeu à emissão da Norma Regulamentar n.º 6/2020-R, de 4 de junho, que altera a Norma Regulamentar n.º 6/2015-R, de 17 de dezembro, com vista a introduzir ajustamentos de carácter excecional aos regimes de aprovação e utilização das medidas transitórias relativas às taxas de juro sem risco e às provisões técnicas e do ajustamento de volatilidade à estrutura temporal das taxas de juro sem risco relevante.

Em concreto, é admitida, a título excecional, a submissão de novos pedidos de aplicação das medidas transitórias sobre as carteiras de responsabilidades de seguros referentes a contratos celebrados antes de 1 de janeiro de 2016. Essas medidas permitem a flexibilização faseada do cálculo do valor das provisões técnicas, nos casos em que os pressupostos de avaliação em base Solvência II são mais exigentes do que os aplicáveis no regime que cessou a 31 de dezembro de 2015, com o conseqüente impacto favorável no valor dos fundos próprios.

Adicionalmente, estabelece-se um regime temporário de aprovação da utilização do ajustamento de volatilidade para o desconto das responsabilidades de seguros, que permite a adoção simplificada e célere desta medida anticíclica por parte das empresas de seguros que não dispõem ainda da respetiva autorização.

iii. Mercados de instrumentos financeiros

Medidas e orientações adotadas pela ESMA

Entre 11 de março e 20 de maio de 2020, a ESMA fez diversas recomendações aos participantes no mercado financeiro, em coordenação com as autoridades nacionais, nas seguintes vertentes:

- a) Planeamento da Continuidade do Negócio. Todos os participantes no mercado financeiro, incluindo infraestruturas, devem estar prontos para **aplicar os seus planos de contingência**,



incluindo a implementação de medidas de continuidade de negócio⁷¹. Em 20 de março⁷², a ESMA esclareceu, designadamente, que os intermediários financeiros devem ponderar medidas alternativas para mitigar os riscos relacionados com a falta de registos fonográficos relacionados com a receção, transmissão e execução das ordens de clientes ou com as transações para carteira própria e para que esses registos possam ser restabelecidos o mais rapidamente possível.

- b) Divulgações ao mercado, incluindo nos relatórios financeiros. Os emitentes e os gestores de ativos devem **divulgar, o mais rapidamente possível, quaisquer informações significativas pertinentes sobre os impactos da COVID-19 na sua situação financeira**, de acordo com as suas obrigações de transparência ao abrigo do Regulamento relativo ao Abuso de Mercado⁷³. Em especial, a ESMA divulgou orientação aos emitentes e auditores sobre as implicações contabilísticas das IFRS, designadamente a IFRS 9 (instrumentos financeiros) em articulação com EBA, no cálculo das perdas de crédito esperadas e nos requisitos de divulgação conexos, no contexto de moratórias no reembolso de empréstimos⁷⁴; e sobre as divulgações sobre incertezas e riscos materiais e a continuidade da entidade, em conjugação com o relatório de gestão⁷⁵.
- c) A ESMA recomenda^{76,77} ainda que as autoridades nacionais apliquem tolerância aos emitentes⁷⁸ e aos gestores de organismos de investimento coletivo⁷⁹ que necessitem de **adiar a publicação de relatórios financeiros** para além do prazo legal.
- d) Em 16 de março, a ESMA exigiu temporariamente (durante os 3 meses seguintes e, por renovação sucessiva, mais 3 meses) aos **detentores de posições curtas em ações admitidas à negociação num mercado regulamentado da UE que notifiquem a autoridade nacional competente se a posição curta líquida atingir ou exceder 0,1% do capital social emitido**

⁷¹ Recomendações de 11 de março, disponível em <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-recommends-action-financial-market-participants-covid-19-impact>.

⁷² Comunicado de 20 de março, disponível em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-2348_esma_statement_on_covid-19_telephone_recording.pdf.

⁷³ Regulamento (UE) 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014.

⁷⁴ Comunicado de 25 de março de 2020, disponível em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-951_statement_on_ifrs_9_implications_of_covid-19_related_support_measures.pdf.

⁷⁵ Comunicado da ESMA de 20 de maio de 2020, disponível em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-972_public_statement_on_half-yearly_financial_reports_in_relation_to_covid-19.pdf.

⁷⁶ Comunicado da ESMA de 27 de março, disponível em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-67-742_public_statement_on_publication_deadlines_under_the_td.pdf.

⁷⁷ Comunicado da ESMA de 9 de abril de 2020, disponível em https://www.cvm.pt/pt/Cooperacao/esma/DocumentosESMACESR/Documents/esma34-45-896_public_statement_on_publication_deadlines_in_fund_management_area.pdf.

⁷⁸ Os emitentes com valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado são obrigados a publicar um relatório financeiro anual, com as demonstrações financeiras auditadas, o mais tardar quatro meses após o final de cada exercício (i.e., até 30 de abril para os exercícios anuais findos em 31 de dezembro), em conformidade com o artigo 4.º/n.º 1 da Diretiva da Transparência (Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de dezembro de 2004). Os emitentes de ações ou de títulos de dívida são, além disso, obrigados a divulgar um relatório financeiro semestral que cobre os primeiros seis meses do exercício (em conformidade com o artigo 5.º/n.º 1 da Diretiva), o mais tardar no prazo de três meses a partir do final do período de seis meses (nos casos em que o semestre finda em 31 de dezembro, a data limite de publicação seria 31 de março).

⁷⁹ Onde se incluem: UCITS (Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009); fundos alternativos (Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011); fundos europeus de capital de risco - "EuVECA" (Regulamento n.º 345/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril de 2013); fundos europeus de empreendedorismo social - "EuSEF" (Regulamento n.º 346/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril de 2013); bem como para os UCITS e AIF autorizados na modalidade de fundos do mercado monetário ("MMF", Regulamento (UE) 2017/1131 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017); e os AIF autorizados na modalidade de fundos europeus de investimento a longo prazo ("ELTIF", Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2015).



pela entidade⁸⁰. Esta redução do limiar de notificação, em relação aos 0,2% prevaletentes no artigo 5º do Regulamento (UE) 236/2012, é uma medida preventiva para que as autoridades monitorizem a evolução dos mercados, numa altura em que existe o risco de vendas especulativas induzirem um comportamento de pânico nos mercados.

- e) Entre 17 e 23 de março, a ESMA emitiu **opiniões favoráveis em relação às medidas temporárias de emergência de proibição de *short selling***, que foram tomadas pelas autoridades competentes de Itália, Espanha, França, Bélgica, Grécia e Áustria, sobre ações admitidas à negociação nos mercados por si supervisionados⁸¹, as quais terminaram em 18 de maio em todas as jurisdições.
- f) A ESMA **prorrogou (em 1 mês) os prazos de resposta das sete consultas públicas** cujos prazos para entrega dos contributos dos interessados terminavam dentro do período temporal afetado pela crise pandémica ⁸².
- g) A ESMA também considerou que as autoridades nacionais **não deveriam ter como prioritário supervisionar o cumprimento dos novos requisitos de *tick size* para os internalizadores sistemáticos (SI)** durante os 3 meses seguintes a partir de 26 de março (data de início de aplicação do regime), i.e., até 26 de junho de 2020⁸³. Em Portugal não estão estabelecidos intermediários financeiros a atuar como SI.
- h) A ESMA pronunciou-se sobre a esperada **flexibilidade em relação às obrigações de reporte, por parte das entidades supervisionadas, das operações de financiamento através de valores mobiliário (*securities financing transactions*, i.e., "SFT")** concluídas entre 13 de abril de 2020 e 13 de julho de 2020 e do *backloading* que seja aplicável às SFT⁸⁴.
- i) A ESMA recomenda que as autoridades nacionais considerem a possibilidade de **flexibilizar os prazos de publicação dos relatórios de execução de ordens** por parte dos locais de

⁸⁰ Decisão da ESMA de 16 de março de 2020, ao abrigo da alínea a) do artigo 28(1) do Regulamento (UE) 236/2012 do parlamento Europeu e do Conselho de 14 de março de 2012, relativo às vendas a descoberto e a certos aspetos dos swaps de risco de incumprimento, disponível em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-9546_esma_decision_-_article_28_ssr_reporting_threshold.pdf, renovada em 10 de junho (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/esma70-155-10189_esma_decision_-_renewal_article_28_ssr_reporting_threshold.pdf).

⁸¹ Opiniões da ESMA disponíveis em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-9565_opinion_on_consob_emergency_measure_under_the_ssr_all_shares.pdf; https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-9556_opinion_on_cnmv_emergency_measure_under_the_ssr.pdf; https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-9581_opinion_on_amf_emergency_measure_under_the_ssr_all_shares-tc.pdf; https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-9590_opinion_on_fma_emergency_measure_under_the_ssr.pdf; https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-9587_opinion_on_hcmc_emergency_measure_under_the_ssr.pdf; https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-9604_opinion_on_fma_emergency_measure_under_the_ssr_all_shares.pdf; <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-issues-positive-opinions-short-selling-bans-austrian-fma-belgian-fsma>; <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma---non-renewal-and-termination-short-selling-bans-austrian-fma-belgian-fsma>.

⁸² Anúncio de 20 de março de 2020 sobre, disponível em <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-extends-consultations-response-dates>

⁸³ Comunicado de 20 de março de 2020, disponível em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2486_public_statement_tick_sizes.pdf

⁸⁴ Comunicado de 26 de março, em atualização do seu entendimento difundido em 19 de março, disponível em <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-clarifies-position-sftr-backloading>.



execução e de intermediários financeiros⁸⁵, designadamente, os relatórios relativos aos *regulatory technical standards* (RTS) 27 e 28⁸⁶.

- j) De acordo com informação recolhida junto de diversas autoridades nacionais, a ESMA constatou um aumento de abertura de contas de investidores de retalho no sentido de dar ordens e constituir carteiras de instrumentos financeiros num período de elevada volatilidade nos mercados. Muitos dos investidores poderão estar a iniciar-se na negociação de instrumentos financeiros. A ESMA recordou em comunicado público⁸⁷ que, perante esta situação, **os intermediários financeiros devem reforçar os seus deveres de atuação de acordo com elevados padrões de diligência**, lealdade e transparência e orientar a sua atividade no sentido da proteção dos legítimos interesses dos seus clientes, designadamente a governação dos instrumentos financeiros comercializados. Porém, cabe a cada autoridade nacional a competência para a supervisão dos deveres dos intermediários financeiros registados no seu país.

Qualidade da informação ao mercado

A informação de qualidade é essencial à boa formação de preços no mercado e assegurar a manutenção dos mercados abertos é fundamental para que os investidores possam continuar a investir, ter acesso a liquidez, reequilibrar carteiras e cumprir as suas obrigações.

- a) A CMVM apoiou e adotou todas as recomendações da ESMA, designadamente que⁸⁸:
- de acordo com as regras sobre abuso de mercado, os emitentes divulguem logo que possível toda a informação relevante sobre os riscos que decorrem da situação de crise atual e os impactos no seu negócio, situação financeira e desempenho económico, incluindo nas suas contas semestrais⁸⁹;
 - a informação financeira e não financeira refira, sempre que possível e adequado, eventuais riscos à continuidade dos respetivos negócios no médio prazo, bem como possíveis ações de mitigação dos referidos riscos;
 - devem ser usados critérios homogéneos de aplicação da IFRS 9 e de cálculo de perdas de crédito esperadas decorrentes da COVID-19.
- b) Adicionalmente, a CMVM recomendou, que **propostas de distribuição de dividendos e recompras de ações sejam devidamente fundamentadas** e assentes *“em elevados padrões de qualidade informativa que, de forma clara e compreensível, proporcionem aos acionistas um aprofundado conhecimento sobre os seus fundamentos e o seu enquadramento perante os desafios de médio prazo colocados pelas atuais circunstâncias”*.

⁸⁵ Comunicado da ESMA de 31 de março de 2020, disponível em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-36-1919_esma_statement_on_covid-19_and_best_execution_reports.pdf.

⁸⁶ A informação publicada de acordo com o RTS 27 (Regulamento Delegado da Comissão (UE) 2017/575) destina-se a fornecer publicamente, em cada trimestre, dados relevantes para medir a qualidade de execução de ordens nos locais de execução (plataformas de negociação, internalizadores sistemáticos, market makers e outros prestadores de liquidez). A informação publicada anualmente de acordo com o RTS 28 (Regulamento Delegado da Comissão (UE) 2017/576) destina-se a permitir avaliar a qualidade das práticas de execução de um intermediário financeiro, em especial como e onde o intermediário financeiro executou ordens de clientes. Os RTS 27 e 28 complementam a DMIF II (Diretiva 2014/65/UE).

⁸⁷ Comunicado da ESMA de 6 de maio de 2020, disponível em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-2391_esma_statement_on_covid-19_retail_investor_activity.pdf.

⁸⁸ Comunicado da CMVM de 14 de abril de 2020, disponível em <http://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Pages/20200414c.aspx>.

⁸⁹ Comunicado da CMVM de 22 de maio de 2020, disponível em http://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/comunicados_mercado/Pages/20200522v.aspx.



- c) A CMVM recomendou que **os auditores procedam a uma avaliação sobre a continuidade do negócio das entidades auditadas**, bem como que identifiquem as suas perspetivas económicas e os impactos diretos da propagação da COVID-19 no exercício da sua atividade⁹⁰. Por exemplo, as limitações de fornecimento de bens e serviços, os incumprimentos contratuais ou a diminuição de receitas e de liquidez, constituem circunstâncias que podem também alterar as expetativas da entidade auditada no que respeita à sua situação económica e financeira. E reiterou, em comunicação individualmente dirigida a cada um dos auditores de EIP, a necessidade de ser avaliado o risco decorrente de entidades auditadas implementarem medidas, tais como distribuição de dividendos, remunerações variáveis ou empréstimos/transferências para entidades relacionadas, que reduzam materialmente o capital disponível para absorver os impactos da COVID-19, devendo comunicar tais factos à CMVM, bem como comunicar os riscos de continuidade de negócio daí decorrentes às autoridades competentes pela supervisão prudencial das entidades auditadas.
- Em Itália, a autoridade CONSOB, para além de emitir comunicados direcionados aos órgãos de gestão e aos auditores, dirigiu-se também aos órgãos de fiscalização para que reforcem os fluxos de informação atempados com o órgão de gestão e com os auditores, durante este período de crise.

Proteção dos investidores

- a) A CMVM emitiu um conjunto de **orientações dirigidas aos investidores**⁹¹, onde se incluem cuidados a ter nas decisões de investimento em contextos de elevada volatilidade e se esclarecem vários procedimentos úteis, inclusivamente no contexto de assembleias gerais realizadas "à distância". Por um lado, a CMVM fez um apelo a comportamentos serenos, ponderados e informados por todos intervenientes no mercado. Por outro lado, os investidores de retalho foram aconselhados a tomar decisões tendo presente boas práticas e princípios de investimento e a contactar a CMVM sempre que entendam que os seus direitos possam estar a ser limitados pelas atuais circunstâncias. No seu website, na área de apoio ao investidor, a CMVM apresenta um conjunto de orientações práticas que cobrem os cuidados a ter perante a volatilidade nos mercados e enviesamentos comportamentais comuns em momentos de turbulência.
- b) A CMVM também **alertou os investidores para que estejam vigilantes face a fraudes** que possam surgir particularmente por via digital, tendo em conta que, nas atuais circunstâncias, há mais pessoas na internet e nas redes sociais⁹². Para o efeito foram apresentadas algumas tipologias de atuações ilícitas às quais os investidores deverão estar atentos e indicado como se deverão proteger.
- Em Itália, a autoridade CONSOB efetua um escrutínio, com base em queixas, de ofertas não autorizadas on-line e promoções de produtos financeiros ou serviços de investimento, que podem configurar fraudes relacionadas com coronavírus. A CONSOB

⁹⁰ Recomendações de 20 de março de 2020 sobre a atividade de auditoria no âmbito do Covid-19, disponível em https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Recomendacoes/Pages/rec_auditoria_2020.aspx?v=.

⁹¹ Covid-19: Orientações aos investidores, disponíveis em <https://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/covid-19-investidor/Pages/covid-19-recomend-investidor.aspx>.

⁹² Covid-19: Orientações aos investidores, disponíveis em <https://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/covid-19-investidor/Pages/covid-19-recomend-investidor.aspx>.

tem poderes para promover o "black-out" dos websites em causa, para além de publicar avisos ao público.

- Em França, a autoridade AMF procedeu a uma calibragem dos seus modelos de rastreio de informação para reforçar a supervisão das ofertas irregulares, adicionando palavras-chave específicas relacionadas com a epidemia nos seus instrumentos de monitorização.

Integridade do funcionamento do mercado

a) A CMVM mantém o **acompanhamento diário da volatilidade nos mercados, bem como da atuação dos investidores com posições curtas ("short-selling") em emitentes nacionais** e os níveis agregados de posições curtas em cada título e no mercado em geral, em função dos efeitos das mesmas para o mercado e para os emitentes. Desta forma, a CMVM avalia, numa base permanente, a oportunidade e as consequências de introduzir proibições temporárias de constituição ou de reforço de posições curtas sobre ações transacionadas no mercado nacional, privilegiando, no entanto, que medidas desta natureza, quando necessárias e proporcionais, sejam adotadas de forma coordenada e uniforme no plano europeu.

- Na UE, registaram-se proibições de *net short selling* em Itália, Espanha, França, Bélgica, Grécia e Áustria, com a duração aproximada de 2 meses.
- Em ótica inversa, mas complementar, em Itália, o Governo adotou medidas para conter a volatilidade dos mercados financeiros e reforçar a transparência das participações nas empresas italianas cotadas em mercado regulamentado (posições longas), ao adotar regras mais apertadas para a divulgação de informação sobre as participações qualificadas em setores de importância estratégica (onde se incluem os setores bancário e dos seguros)⁹³.

Por seu turno, a autoridade italiana CONSOB estabeleceu um regime temporário (por 3 meses a partir de 11 de abril de 2020) de maior transparência sobre as participações nas empresas cotadas italianas com maior capitalização e dispersão do capital, reduzindo o limiar que desencadeia o dever divulgar a participação numa sociedade cotada. O novo limiar foi fixado em 1% para as empresas não PME (era 3%) e 3% para as PME (era 5%). E ainda reduziu os limiares mínimos relativos à "declaração de intenções" para 5% (i.e., obrigação de divulgar os objetivos de investimento quanto aos seis meses seguintes, em caso de aquisição de investimentos em empresas cotadas).

b) A CMVM considerou essencial que, não obstante a recente volatilidade provocada pela pandemia, **não se verificassem limitações de acesso ou o encerramento de mercados**, já que tal prejudicaria os investidores, dificultaria os ajustamentos necessários na economia e nos mercados e aumentaria os riscos para o sistema financeiro e todos os investidores.

⁹³ Notificação prévia obrigatória: aquisição de ações que produza alteração de controlo; aquisição de ações por entidades estrangeiras, incluindo as que pertencem à UE, de modo a determinar o estabelecimento estável do adquirente em razão da aquisição do controlo da sociedade; aquisições de investimentos de capital próprio por pessoas não pertencentes à UE, que ultrapassem a participação de, pelo menos, 10% dos direitos de voto, se o valor do investimento for igual ou superior a 1 milhão de euros; e aquisições que resultam em limiares de ultrapassagens de 15%, 20%, 25% e 50%. Em caso de incumprimento dos requisitos de notificação, o Governo pode iniciar um processo com vista ao exercício de poderes de "golden shares".



A negociação de valores mobiliários negociados em mercado regulamentado está sujeita a salvaguardas na negociação ("*circuit breakers*", para interromper por curto período de tempo a negociação de valores mobiliários em circunstâncias de variações significativas de preços), garantindo desta forma a integridade dos preços e a proteção do investidor, aplicáveis pela Euronext Lisbon⁹⁴.

- Na Croácia, verificou-se a suspensão da atividade de negociação em mercado regulamentado, por parte da autoridade de supervisão (HANFA), que durou até ao final do dia em que foi decretada (12 de março de 2020), devido à elevada volatilidade dos preços nas transações.
- c) A CMVM mantém um acompanhamento permanente do risco de limitações de acesso a financiamento e de risco de incumprimento pelos emitentes nacionais, bem como da informação que devem prestar ao mercado a esse respeito.

Supervisão microprudencial

A CMVM mantém um acompanhamento diário dos desenvolvimentos relevantes, bem como canais de comunicação abertos com a várias entidades de mercado e com a ESMA e a IOSCO.

- a) A CMVM **monitoriza as estruturas de mercado**, apoiando a manutenção de mercados abertos. Em especial, a CMVM intensificou os contactos diários com as entidades gestoras e as estruturas de mercado, com vista à identificação tempestiva de eventuais desafios que se possam colocar à sua atividade. Perante a severidade do choque, e sublinhando a incerteza e desafios que ainda permanecem pela frente, destaca-se a resiliência do mercado nacional aos efeitos da pandemia até ao momento.
- b) **Diariamente, a Contraparte Central (CCP Omiclear) que atua no mercado reporta à CMVM informação relativa às margens** e às possíveis ultrapassagens do total e do maior (i) de margem, (ii) valor das garantias e (iii) margem de variação paga pelos seus membros de compensação. Adicionalmente, a CMVM mantém contactos regulares com a CCP relativamente à sua atividade regular e às medidas implementadas do seu plano de continuidade de negócio. Para além das referidas informações, é elaborado um relatório com base em informações diárias recuperadas pela plataforma CCP que permite monitorizar o nível da margem dos membros compensadores e as garantias para a respetiva conta de compensação, bem como a dimensão do valor do "*default fund*" (fundo de proteção da CCP que pode ser necessário em situações de incumprimento).
- c) Por outro lado, a CMVM **reforçou as obrigações de reporte quanto a informação vital à avaliação dos impactos e riscos decorrentes da pandemia COVID-19**, nomeadamente aumentando a frequência do reporte de informação no âmbito da gestão de ativos, sendo nestes casos requerida informação diária *ad hoc*.

Para avaliar o grau de necessidades de liquidez dos fundos de investimento, a CMVM analisa, com uma frequência diária sempre que as circunstâncias o determinem, os volumes de resgates diários, os "*buffers*" de liquidez e a alavancagem dos fundos.

⁹⁴ O sistema está capacitado para: (i) rejeitar ordens que pelo preço ou quantidade possam ser consideradas atípicas face ao padrão de negociação; (ii) suspender a negociação de um título caso detete a introdução de uma ordem que possa ser disruptora do mercado; (iii) impor que os valores mobiliários apenas possam negociar dentro de determinada banda de variação de preço que, quando atingida, origina a suspensão automática e momentânea da negociação



Também são mantidos contactos frequentes com gestores dos fundos de investimento. Importa destacar a resposta profissional da indústria de fundos de investimento.

Este acompanhamento acresce a uma análise já em curso às práticas de valorização dos ativos pelas sociedades gestoras de fundos de investimento nacionais e à exposição a dívida pública e privada, em particular a de mais alto risco, bem como ao mercado imobiliário. A situação dos fundos de investimento mobiliário e imobiliário é partilhada semanal ou quinzenalmente como as restantes autoridades de supervisão, em reuniões do CNSF.

- Em Espanha, a autoridade CNMV reforçou a supervisão dos gestores de ativos que mais investem em ativos menos líquidos, para um acompanhamento mais aprofundado da sua gestão de liquidez e dos controlos implementados para monitorizar a evolução dos resgates.
- Em França, a autoridade AMF também procedeu ao reforço da supervisão das sociedades gestoras de OIC através de reporte diário de informação e estabeleceu um novo reporte de informação diário para as entidades depositárias, incidente em valorizações, fluxos de entrada e saída e cumprimento dos limites de investimento nas carteiras.
- No Luxemburgo, a autoridade CSSF estabeleceu, temporariamente, um novo reporte semanal por parte das sociedades gestoras de fundos que sejam UCITS, AIF ou outros OIC (não AIF) com informação financeira (valor da carteira, resgates e subscrições) e outra sobre "*governance arrangements*". A informação coligida, numa base agregada, servirá também para as discussões a nível europeu e internacional com outras autoridades e com os intervenientes no mercado. Também emitiu FAQs sobre o cumprimento de limites de investimento passivo e ativo nas carteiras dos fundos relacionados com o aumento da volatilidade do mercado. E permitiu aumentos do "*swing factor*"⁹⁵ aplicável ao VLG dos fundos, para além do que estiver previsto no prospeto, em presença de circunstâncias excecionais, mesmo quando o prospeto do fundo não ofereça formalmente a possibilidade.
- Na Polónia, a autoridade PFSA adotou flexibilidade na observação do cumprimento pelos fundos de investimento dos limites de investimento nas carteiras.

V. Conclusões

A causa desta crise não é específica de uma economia, mas transversal, não tem origem em desequilíbrios macroeconómicos ou financeiros acumulados previamente num determinado país ou conjuntos de países e é exógena ao setor financeiro. Várias das medidas adotadas visam repartir os custos da redução de atividade económica, seja entre setores, seja ao longo do tempo.

O sistema financeiro tem um papel crítico a desempenhar, não apenas em evitar que dificuldades temporárias de tesouraria das empresas e das famílias se transformem em situações de insolvência, mas também em absorver perdas. Subsiste uma grande incerteza relativamente à eventualidade de uma crise de solvabilidade das empresas ou das famílias. A gravidade da situação afeta o sistema financeiro, com potenciais consequências negativas na

⁹⁵ O "*swing factor*" é usado para ajustar o valor da UP quando há desequilíbrio sensível entre resgates e subscrições.



estabilidade financeira. De facto, à medida que o estágio atual da crise pandémica se prolonga, a existência de problemas de solvabilidade nas empresas e nas famílias torna-se mais provável.

No entanto, é também de ter em conta que, em consequência da revisão do enquadramento regulamentar e de medidas de supervisão que têm vindo a ser adotadas, com maior incidência desde a última crise financeira, as instituições do setor financeiro encontram-se num ponto de partida mais resiliente face à anterior crise financeira, com níveis consideravelmente superiores de capital e de liquidez.

Inicialmente, as medidas adotadas de apoio às famílias e empresas foram sobretudo de natureza governamental, a nível nacional. Essas medidas, privilegiando os setores mais afetados, constituem, no contexto desta crise, um mitigador da amplificação do efeito de contágio das empresas e das famílias ao sistema financeiro. Observa-se, também, que uma proporção significativa das medidas assenta na partilha de riscos entre o Estado e os restantes agentes económicos, verificando-se ainda que existe heterogeneidade entre diferentes jurisdições europeias, relativamente ao montante de ajudas, à forma legal das mesmas e aos setores discriminados positivamente pela política governamental.⁹⁶

Uma vez que, num primeiro momento, as medidas adotadas para relançar a atividade económica permaneceram quase exclusivamente na esfera nacional, o apoio recebido por cada empresa ou setor depende da respetiva localização geográfica, levando a que a velocidade de recuperação económica possa resultar muito diferenciada entre países, com impactos também diferenciados em termos de estabilidade financeira.

Também a nível dos diversos subsectores financeiros portugueses foram adotadas várias medidas, umas semelhantes, outras complementares, analisadas neste documento. A atuação das autoridades nacionais foi pautada pela coordenação com as decisões das autoridades europeias. Todas estas medidas contribuíram para a manutenção da capacidade de intermediação do sistema financeiro, para aumentar a capacidade de absorção de perdas e para assegurar a manutenção de mercados abertos e íntegros no seu funcionamento e proteger os investidores. São de realçar as medidas de política monetária, por um lado, norteadas pelo objetivo de garantir liquidez suficiente no sistema financeiro da área do euro e assegurar a estabilidade das condições do mercado monetário durante o período da pandemia. Por outro lado, tendo como objetivo mitigar o risco de uma potencial fragmentação nos mercados de títulos de dívida pública.

Estas medidas foram complementadas a nível do sistema bancário com a adoção de outras medidas de políticas regulatórias e de supervisão prudencial para permitir às instituições operar, de forma temporária, com níveis de liquidez e de capital inferiores aos anteriormente exigidos. Outras medidas de gestão preventiva de crise de liquidez, como o acompanhamento do volume de resgates ou da exposição a títulos com menor liquidez de mercado, foram tomadas no âmbito da supervisão das empresas de seguros e dos fundos de investimento e de pensões.

De salientar ainda a recomendação por parte das diversas autoridades da suspensão ou contenção, consoante o potencial impacto nos diferentes setores, da distribuição de dividendos, nuns casos de forma a evitar uma quebra abrupta ao nível da concessão de crédito à economia ou evitar futuras estratégias de desalavancagem excessiva e, noutros casos, promover a adoção

⁹⁶ Várias instituições a nível internacional disponibilizam ou compilam informação relativa às medidas adotadas para mitigar o impacto económico da pandemia COVID-19, desde logo, a CE, o CERS e o FMI. Também se encontra disponível em <https://www.bruegel.org/publications/datasets/covid-national-dataset/>, a compilação das medidas adotadas a nível europeu.



de princípios de gestão sã e prudente e de sustentabilidade e solvabilidade no médio prazo das diversos agentes económicos, perante a instabilidade dos mercados financeiros e a incerteza quanto à futura situação do negócio e da solvência.

No contexto da área do euro, regista-se um alinhamento na exigência de implementação de planos de contingência e de atualização dos planos de continuidade de negócio das diferentes entidades, incluindo as que contribuem para o bom funcionamento do sistema financeiro, tais como os auditores. A exigência acrescida quanto ao cumprimento das regras de prestação de informação aos mercados, por parte de emitentes e intermediários financeiros, foi acompanhada, quando possível, de flexibilização nos prazos de reportes às autoridades de supervisão.

De uma forma geral, e apesar do curto espaço de tempo decorrido desde a adoção de medidas, não foram identificadas medidas tomadas noutras jurisdições sem paralelo nas medidas adotadas a nível nacional, que pudessem desequilibrar de forma notória as condições de exercício de atividade das entidades nacionais face às suas congéneres estrangeiras, à exceção das linhas de crédito com garantia pública que assumem de facto valores bastante heterogêneos entre Estados-Membros da UE.

Também não se denota que as medidas mais restritivas tenham tido efeito de deslocação de fluxos de investimento de forma sensível entre os mercados, ou outro tipo de consequências negativas. As especificidades introduzidas em certas orientações a nível nacional prendem-se com a relevância de certas atividades no mercado nacional, podendo no futuro desencadear movimentos de deslocação de fluxos de financeiros. A título de exemplo pode ser analisado o caso da proibição de *short selling*, em que a abordagem distinta dos vários reguladores nacionais é justificada por diferentes realidades nacionais, mas que, ainda assim, constituiu um risco de arbitragem entre jurisdições.

Contudo, afigura-se, em particular, crucial que as medidas de apoio de liquidez às famílias e às empresas e ao sistema financeiro sejam retiradas só depois de estes agentes económicos terem restabelecido as suas fontes de rendimento, evitando um aumento generalizado de situações de incumprimento. De facto, o término das moratórias sobre capital e juros ou a eliminação de aspetos de flexibilização do regime de pagamento dos prémios de seguros numa fase precoce da recuperação da economia levará a que parte destes mutuários não tenham condições para cumprir o serviço de dívida ou que haja uma excessiva aversão ao risco e discriminação inadequada de situações de empresas insolventes de situações de empresas viáveis embora em dificuldades financeiras, na sequência da crise pandémica, levando a reestruturações de dívida e incumprimento, com impacto total no setor financeiro, o que poderá espolpear a necessidade de intervenção direta sobre o setor financeiro.

Assim, algumas medidas vêm a ser tomadas, no plano nacional e europeu, com vista a reforçar o financiamento das empresas também através de capitais próprios e não apenas de dívida. A nível europeu, o regime excecional de auxílios de Estado foi alargado para incluir medidas de recapitalização e de dívida subordinada e o prazo de vigência de alguns regimes alargado. De igual forma, a proposta lançada pela CE prevê igualmente que parte dos fundos seja utilizada para reforçar o capital das empresas. A nível nacional, o PEES prevê o lançamento do Banco de Fomento, que deverá assumir em parte esta função, uma vez que se prevê que o fundo de capitalização de empresas será gerido por este, tendo como objetivo a participação em operações de capitalização de empresas viáveis, com intervenção pública de carácter temporário e mecanismos preferenciais de coinvestimento. Adicionalmente, encontra-se prevista a



constituição de um veículo com o fito de promover o acesso das PME aos mercados de capitais, de resto em linha com orientações da CE no mesmo sentido. A médio prazo seria desejável um reforço das medidas de apoio a financiamento por capitais próprios em mercado.

É fundamental garantir que o plano de relançamento da atividade económica tenha uma dimensão adequada a nível europeu e que configure uma solução de partilha de custo e de risco entre os diversos países, apropriada a uma crise de natureza global, e perspetivar-se uma recuperação equilibrada, com sinergias entre os desenvolvimentos nos diversos países, tendo em conta o elevado grau de integração económica existente.

ANEXO – Informação mais detalhada das medidas adotadas pelo Governo português

Quadro 1 • Empréstimos e garantias do Estado português

Descrição	Beneficiários	Limite (10 ⁶ €)	Data
Programa de Estabilização Económica e Social (PEES) - Empréstimos garantidos pelo Estado, através do Fundo de Contragarantia Garantia Mútua (FCGM) ⁹⁷ Reforço em 6.800 milhões de euros do montante de créditos garantidos pelo Estado Elegíveis empresas de todos os setores de atividade	Micro e pequenas empresas	1000 Empréstimos até 50.000 euros	04-06-2020 – Divulgação
	PME e MidCaps ⁹⁸	5.800	
Empréstimos garantidos pelo Estado, através do FCGM ⁹⁹ Garantia máxima de 90% para as micro e pequenas empresas e de 80% para as médias Prazo máximo: 6 anos Período máximo de carência: 18 meses A taxa de juro pode ser fixa ou variável, acrescida de um <i>spread</i> que varia de acordo com a maturidade dos empréstimos ¹⁰⁰ Exclusivamente para o financiamento de necessidades de tesouraria	Apoio à Atividade Económica – Elegíveis empresas de todos os setores de atividade	4500	30-03-2020 - Divulgação 13-04-2020 - O montante limite passou de 1,3 para 4,5 mil milhões de euros Alargamento dos beneficiários elegíveis Aumento do prazo máximo e do período de carência
As empresas têm que fazer prova de situação líquida positiva no final de 2019, além da situação fiscal e contributiva regularizada em 1 de março de 2020 Compromisso de manutenção dos postos de trabalho até 31 dezembro 2020 Aprovação até 31 dezembro 2020 O montante máximo por empresa depende da dimensão da empresa ¹⁰¹	Empreendimentos e alojamentos	900	30-03-2020 - Divulgação
	Apoio a Empresas da Restauração e Similares	600	13-04-2020 - Aumento do prazo máximo e do período de carência
	Apoio a Agências de Viagem, Animação Turística, Organizadores de Eventos e Similares	200	

⁹⁷ Detalhes disponíveis em <https://pees.gov.pt/empresas/>.

⁹⁸ Uma empresa que, pelo facto de estar integrada num grupo com mais de 250 trabalhadores, não seja uma PME, mas tenha, ela própria, individualmente, 500 ou mais trabalhadores e menos de 3000 trabalhadores, é uma Mip Cap.

⁹⁹ Fontes: *Site* do IAPMEI — Agência para a Competitividade e Inovação, I. P., (IAPMEI) e da Sociedade Portuguesa de Garantia Mútua (SPGM).

¹⁰⁰ Até um ano o *spread* é de 1%, nos créditos até três anos é 1,25% e 1,5% para maturidades até seis anos.

¹⁰¹ Microempresas - 50 milhões de euros; Pequenas empresas - 500 milhões de euros; Médias empresas – 1,5 mil milhões de euros; *Small Mid Cap* e *Mid Cap* - 2 mil milhões de euros (conforme certificação pelo IAPMEI). Adicionalmente, não pode exceder o dobro da massa anual da empresa (incluindo encargos sociais, os custos com o pessoal que trabalha nas instalações da empresa, mas que, formalmente, consta da folha de pagamentos de subcontratantes) em 2019 ou no último ano disponível. Para empresas criadas em ou após 1 de janeiro de 2019, o montante máximo do empréstimo não pode exceder a massa salarial anual dos dois primeiros anos de exploração; ou 25 % do volume de negócios total em 2019; ou necessidades de liquidez nos próximos 18 meses.



Descrição	Beneficiários	Limite (10 ⁶ €)	Data
Programa Capitalizar 2018 – COVID-2019 Extensão da linha até maio 2020 e aumento do montante disponível – o qual foi esgotado a 6 de abril Linha de crédito garantida pelo Estado, através do Fundo de Garantia Mútuo Garantia máxima de 80% Prazo Máximo: 3 anos Amortização com início em 2021 <i>Spread</i> variável, com limite máximo entre 1,928% e 3,278% Destina-se a financiar necessidades de fundo de maneiio e de tesouraria	Micro, pequenas e médias empresas	400	12-03-2020 - Divulgação
Turismo de Portugal ¹⁰² Linha de apoio à tesouraria para microempresas do turismo PEES - Extensão do apoio financeiro e conversão parcial em apoio a fundo perdido Limite máximo de 20 000 euros por empresa, calculado com base no número de trabalhadores (750 euros por cada) Não serão cobrados juros Prazo: 3 anos Período de carência: 12 meses	Micro empresas no setor do turismo Menos de 10 trabalhadores e menos de 2 mil de euros de ativos	60 40	19-03-2020 04-06-2020 (divulgação do PEES)
Linha de apoio aos setores da pesca e aquicultura ¹⁰³ Prazo: 5 anos Linha de crédito garantida pelo Estado, permitindo a contratação de empréstimos e a renegociação de eventuais dívidas, com o pagamento dos respetivos juros pelo Estado	Setores da pesca e aquicultura	20	20-03-2020
Seguros de crédito para transações com países não membros da OCDE ¹⁰⁴ Aumento do montante disponível em linhas já existentes, com garantia pública	Setores metalúrgicos, metalomecânico e moldes Seguro de caução para obras no exterior e outros fornecimentos, Seguro de crédito à exportação de curto prazo	100 100 50	08-05-2020

¹⁰² Despacho normativo n.º 4/2020, disponível em https://dre.pt/web/guest/home/-/dre/130600838/details/maximized?serie=II&parte_filter=31&day=2020-03-25&date=2020-03-01&drelid=130600835.

¹⁰³ Conforme comunicado do Ministério do Mar, disponível em <https://www.portugal.gov.pt/pt/gc22/comunicacao/comunicado?i=covid-19-apoio-ao-setor-da-pesca-e-aquicultura>.

¹⁰⁴ Conforme o Lei n.º 13/2020, disponível em <https://dre.pt/application/conteudo/133250481>.

Quadro 2 • Medidas no âmbito dos impostos, contribuições sociais e fundos estruturais

Âmbito	Descrição	Beneficiários
<p>Flexibilização do pagamento de impostos¹⁰⁵</p> <p>Retenções na fonte de IRC e IRS</p> <p>Entregas de IVA</p> <p>Pagamentos especiais por conta</p>	<p>Relativamente às prestações devidas no segundo trimestre de 2020, as empresas e os trabalhadores independentes abrangidos podem:</p> <p>i) Pagar os valores devidos à autoridade tributária em três prestações mensais sem juros; ou</p> <p>ii) Pagar seis prestações mensais, que vencem juros nas últimas três</p> <p>No âmbito do PEES, as empresas com quebras de receita superiores a 40% podem adiar a totalidade do pagamento especial por conta na sua totalidade em 2020, configurando uma transferência da receita de IRC entre 2020 e 2021</p>	<p>No caso do IRC todas as empresas são elegíveis</p> <p>No que concerne aos outros impostos, são automaticamente elegíveis as:</p> <p>Pequenas empresas (vendas até 10 milhões de euros em 2018)</p> <p>Empresas e trabalhadores independentes estabelecidos recentemente (a partir de 1 de janeiro de 2019)</p> <p>Empresas que integrem os setores que foram encerrados por decisão das autoridades de saúde¹⁰⁶ ou os setores da aviação e turismo</p> <p>Empresas e trabalhadores independentes que demonstrem uma quebra na atividade superior a 20%¹⁰⁷</p>
<p>Diferimento do pagamento de contribuições sociais</p>	<p>Redução para um terço das contribuições devidas no segundo trimestre de 2020</p> <p>Pagamento dos dois terços remanescentes em julho, agosto e setembro ou de julho a dezembro</p> <p>Sem encargos de juros</p>	<p>Trabalhadores independentes</p> <p>Pequenas empresas (até 50 trabalhadores)</p> <p>Empresas até 249 trabalhadores que observem uma quebra na atividade superior a 20%¹⁰⁸</p> <p>Empresas com um número de trabalhadores superior a 250, que observem uma quebra na atividade superior a 20% e que integrem os setores que foram encerrados por decisão das autoridades de saúde ou os setores da aviação e turismo</p> <p>Empresas e trabalhadores independentes que demonstrem uma quebra na atividade superior a 20%</p>
<p>Programa Portugal 2020¹⁰⁹</p>	<p>Aceleração do pagamento de incentivos às empresas</p> <p>Diferimento por 12 meses das prestações de incentivos reembolsáveis caso estas vençam até 30 de setembro, sem encargos de juros ou outras penalidades</p> <p>Elegibilidade para reembolso das despesas suportadas em iniciativas ou ações canceladas ou adiadas por razões relacionadas com a COVID-19</p> <p>A reprogramação de projetos devido aos impactos negativos decorrentes da COVID-19 não é imputável aos beneficiários, podendo levar ao ajustamento da duração do programa e da sua programação financeira</p>	<p>Todas as empresas</p> <p>Projetos afetados devido à pandemia COVID-19</p>

¹⁰⁵ Decreto-Lei n.º 10-F/2020, de 26 de março.

¹⁰⁶ Nos termos do Decreto n.º 2-A/2020, de 20 de março, na sua redação atual.

¹⁰⁷ Média dos três meses anteriores ao mês em que exista esta obrigação, face ao período homólogo do ano anterior.

¹⁰⁸ Média dos três meses anteriores ao mês em que exista esta obrigação, face ao período homólogo do ano anterior.

¹⁰⁹ Detalhes disponíveis em: <https://www.iapmei.pt/Paginas/COVID-19-Medidas-de-Apoio-as-Empresas-PT2020.aspx>.



Quadro 3 • Medidas de apoio ao rendimento dos particulares

Âmbito	Descrição	Beneficiários	Limites
Apoio excecional à família Calculado em função do número de dias de aulas em que as escolas ou creches estão encerradas.	Subsídio correspondente a dois terços da remuneração mensal, sendo um terço suportado pelo empregador e um terço suportado pela Segurança Social	Trabalhadores por conta de outrem - Um dos cuidadores de crianças até 12 anos	Mínimo: 635 euros (1x salário mínimo) Máximo: 1905 mil euros (3x salário mínimo)
	Subsídio correspondente um terço da remuneração média mensal dos últimos três meses, suportado pela Segurança Social	Trabalhadores independentes - Um dos cuidadores de crianças até 12 anos	Mínimo: 439 euros (1x IAS) Máximo: 1097 mil euros (3x IAS)
Apoio extraordinário à redução da atividade económica de trabalhadores independentes	Apoio financeiro com duração de um mês, prorrogável mensalmente, até um máximo de seis meses, caso de verifique a paragem total de atividade ou a quebra abrupta e acentuada de, pelo menos, 40 % da faturação no período de trinta dias anterior ao do pedido	Trabalhadores independentes e sócios gerentes de empresas sem trabalhadores por conta de outrem	Remuneração registada Máximo: 439 euros (1x IAS) para remuneração inferior a 1,5 x IAS Ou 635 euros (salário mínimo) para remuneração superior a 1,5 x IAS)
PEES	Prorrogação automática do subsídio social de desemprego se estenda até dezembro de 2020		
	Subsídio no montante da perda de rendimento de um mês de <i>layoff</i>	Trabalhadores abrangidos pelo <i>layoff</i> simplificado entre Abril e Junho, cujo salário se situe entre um e dois salários mínimos (635 a 1270 euros mensais)	Entre 100 e 351 euros - Perda de rendimento de um mês de <i>layoff</i> Este complemento é financiado pelo SURE
	Mecanismo extraordinário de proteção de trabalhadores independentes e informais	Trabalhadores independentes e informais em situação de desproteção social, que prevê a sua integração no sistema de segurança social, com vinculação por 36 meses	Um IAS (438,81 euros), entre julho e dezembro 2020
	Linha de apoio social aos profissionais da cultura que não sejam trabalhadores por conta de outrem	Artistas, autores, técnicos e outros profissionais das artes não sejam trabalhadores por conta de outrem	A prestação é paga em julho e setembro O valor total corresponde ao apoio equivalente pago aos trabalhadores independentes (3x IAS)
	Prestação adicional do abono de família	Escalões correspondentes aos rendimentos mais baixos	Esta prestação é paga em setembro