

ORA newsletter

Nº 44 – SETEMBRO/2010
(circulação limitada)

Assuntos

Resumo Fiscal/Legal – Agosto de 2010	1
Contratos/Operações de Reporte	2
Revisores e Auditores	6

LEGISLAÇÃO FISCAL/LEGAL – AGOSTO DE 2010

Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações - Despacho n.º 12771/2010, de 9 de Agosto - Concessão de apoios financeiros às empresas de transporte público rodoviário de mercadorias para instalação de filtros de partículas.

Ministério das Finanças e da Administração Pública – Gabinete do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais – Declaração n.º 169/2010, de 12 Agosto - Certificação de programa de facturação (modelo 24) e respectivas instruções, nos termos da alínea a) do artigo 4.º da Portaria n.º 363/2010, de 23 de Junho.

Presidência do Conselho de Ministros - Resolução n.º 57-A/2010, de 16 de Agosto – Fixa as condições concretas da 5ª fase do processo de reprivatização da Galp Energia, SGPS, S.A..

Presidência do Conselho de Ministros - Resolução n.º 57-B/2010, de 16 de Agosto - Aprova o caderno de encargos do concurso público de reprivatização do BPN - Banco Português de Negócios, S.A..

Assembleia da República - Lei n.º 20/2010, de 23 de Agosto - Alarga o conceito de pequenas entidades para efeitos da aplicação do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) - primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho.

Assembleia da República - Lei n.º 22/2010, de 23 de Agosto - Alarga o âmbito da não tributação em sede de IVA das transmissões de livros a título gratuito, alterando o Código do IVA, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 394-B/84, de 26 de Dezembro.

Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações - Despacho n.º 13688/2010, de 26 de Agosto - Medidas de apoio financeiro ao abate de veículos pesados de mercadorias, no âmbito do PIDDAC de 2009.

1/6

OLIVEIRA REGO E ASSOCIADOS, SROC

Avª Praia da Vitória, nº 73 – 2º Esq. 1050-183 Lisboa Tel.: 21 315 26 72 / 21 315 97 59 Fax: 21 315 99 36 info@oliveirarego.pt
Inscrita na C.M.V.M. com o n.º 218 e na Ordem dos R.O.C. com o n.º 46 Contribuinte n.º 501 794 662

ORA newsletter

Nº 44 – SETEMBRO/2010
(circulação limitada)

CONTRATOS/OPERAÇÕES DE REPORTE

ENQUADRAMENTO

O contrato de reporte (também conhecido por “repo” - *repurchase agreement*), consiste num acordo entre duas¹ partes em que uma acorda vender e, posteriormente, recomprar um activo. Assim, num primeiro momento, uma das partes acorda vender determinado activo à outra parte e, simultaneamente, acorda a recompra, a essa mesma contraparte, de valores² equivalentes numa determinada data futura.

O *repo* poderá ainda ser invertido se, ao invés de ser analisado do ponto de vista do vendedor (que acorda recomprar o activo primeiramente alienado), o mesmo seja analisado do ponto de vista do comprador (que acorda revender o activo adquirido em momento anterior). Ou seja, a mesma operação de reporte é, para uma das partes (o vendedor do activo no primeiro momento) referido como *repo*, enquanto para a contraparte (o comprador do activo no primeiro momento) é referido como *reverse repo*.

Em termos operacionais, um *repo* é constituído por duas operações distintas: (i) na primeira operação, num primeiro momento, uma das partes (o vendedor) aliena o respectivo activo à contraparte (o comprador), enquanto, em contrapartida, o comprador entrega um determinado montante ao vendedor; (ii) na segunda operação, em momento futuro, o comprador procede à alienação desse mesmo activo (ou outro equivalente) ao vendedor, o qual pagará o valor previamente recebido acrescido de uma margem (que configura a remuneração do comprador pela celebração do *repo*), que resulta da aplicação de uma taxa de remuneração, a taxa *repo*³ ao montante inicial.

A operação de reporte envolve ainda a transmissão efectiva, embora temporária, da propriedade do activo subjacente, enquanto a transferência dos direitos a esse inerentes (nomeadamente, dividendos ou juros) depende do acordo entre as partes. Assim, logo no momento inicial, os títulos são efectivamente entregues ao seu adquirente, que se torna o seu verdadeiro proprietário, e a execução do contrato, como todo orgânico, exige que na liquidação futura estes títulos (ou outros da mesma espécie) sejam restituídos ao seu proprietário inicial.

ANÁLISE DOS ELEMENTOS CONSTITUTIVOS DO REPORTE

Um contrato de reporte é assim caracterizado, essencialmente, por: (i) duas compras e vendas simultâneas, uma condicionada pela outra, uma a contado (pronto) e outra a termo (prazo); (ii) de títulos da mesma espécie; (iii) entre as mesmas entidades; (iv) por preço determinado.

¹ Existem igualmente repo's tripartidos, quando as entidades subcontratam a gestão da operação de reporte a um intermediário (Instituições de Crédito ou Sociedades Financeiras legalmente habilitadas).

² Caso dos valores mobiliários como tal considerados pela legislação em vigor que obedeçam aos requisitos definidos no n.º 3, da Norma 9/2002-R, de 7 de Maio, do Instituto de Seguros de Portugal.

³ Taxa de juro anual nominal que aplicada ao preço de venda, serve de base ao cálculo do diferencial de preço e do preço de recompra.

ORA newsletter

Nº 44 – SETEMBRO/2010
(circulação limitada)

Simultaneidade da compra e venda a pronto e da compra e venda a prazo

A obrigatória coincidência temporal da celebração das duas operações é, portanto, elemento constitutivo deste contrato.

No contrato de reporte, a operação a prazo é realizada e concluída no exacto instante em que tem lugar a operação a pronto de sentido inverso, mas a execução é que se transfere, se transpõe para uma data futura, fixada no momento da celebração do acordo.

Do ponto de vista do prazo da operação, os *repos* podem ir de períodos tão curtos como um dia até períodos de vários meses, podendo apresentar as seguintes formas: (i) *Repo spot* – quando a abertura da operação ocorre no dia útil seguinte ao seu registo, sendo o seu prazo livre; (ii) *Repo forward* – quando a abertura da operação ocorre para além do dia útil seguinte ao dia de registo, sendo o seu prazo livre; (iii) *Repo overnight* – quando a abertura da operação ocorre no próprio dia do registo e o fecho, da mesma, no dia útil seguinte; (iv) *Repo overnight plus* – quando a abertura da operação ocorre no próprio dia do registo e o fecho ocorre para além do dia útil seguinte, sendo o seu prazo livre.

Identidade dos títulos transaccionados

Estas operações obedecem ao requisito de os títulos negociados serem da mesma espécie ou sejam equivalentes. Consideram-se equivalentes numa operação de reporte: (i) os valores que tenham sido emitidos pela mesma entidade, com as mesmas características e, salvo convenção em contrário, o mesmo valor de mercado; (ii) o montante pecuniário equivalente ao resultado do reembolso se e na medida em que os valores vendidos nessa operação sejam reembolsados.

Ao comprador é exigido que devolva ao vendedor títulos da mesma espécie daqueles que foram inicialmente entregues.

Indissociabilidade dos Sujeitos

Nas operações de reporte, com a excepção referida no início do presente artigo, só figuram duas entidades, sendo a venda e a recompra feitas à mesma entidade. Quem vende a pronto e recompra a prazo é uma e a mesma entidade, também conhecida por “reportado” (vendedor). Por outro lado, quem compra a pronto e revende a prazo é uma só e a mesma entidade, designada por “reportador” (comprador).

O preço do reporte é fixado no momento da celebração do acordo

O preço do reporte corresponderá assim à diferença entre os preços das operações a pronto e a prazo, o mesmo é dizer à diferença entre o preço de venda e o preço de recompra, entendendo-se o primeiro como o preço de venda dos valores na data da abertura do reporte e

ORA newsletter

Nº 44 – SETEMBRO/2010
(circulação limitada)

o segundo como o preço de venda dos valores acrescido do montante correspondente ao diferencial do preço⁴.

A diferença entre o preço pago na operação a pronto e o valor da venda firme a prazo constituirá a verdadeira remuneração do contrato de reporte.

Excepcionalmente, poderá acontecer que o preço da operação a pronto, pago no momento da celebração do acordo, seja superior ao preço da transacção a prazo, liquidado num momento futuro determinado. Nesta hipótese, rara mas possível, estaremos em face de um “Deporte”, cabendo ao reportador suportar a diferença entre os preços já que é ele que tem interesse em obter a disponibilidade dos títulos durante o prazo do reporte.

Em regra o preço a prazo é superior ao preço a pronto, devido sobretudo: (i) ao facto de o dinheiro ser mais útil e procurado do que os títulos; (ii) o comprador a pronto entrega logo o dinheiro contra a entrega dos títulos, que assim ficam em poder do vendedor durante o prazo do reporte, vencendo juros que são por ele recebidos, o que lhe permite vender mais barato a pronto; (iii) pelo decurso do tempo ao longo do prazo do contrato de reporte, os títulos vão-se aproximando da data em que vencem juros e dividendos, o que, a verificar-se depois de decorrido aquele prazo, aumentará o seu valor – também esta circunstância, a verificar-se nestes termos, é susceptível de determinar o preço superior da revenda⁵.

MOTIVOS QUE LEVAM À CELEBRAÇÃO DESTE TIPO DE CONTRATOS/OPERAÇÕES

Podem ser múltiplos os interesses subjacentes à celebração de um contrato de reporte.

Uma operação de reporte pode tratar-se, de facto, de uma operação de crédito, cuja garantia/colateral⁶ da operação é o activo transaccionado. Tal significa que, para o vendedor, trata-se de uma operação de financiamento garantido pelo activo transaccionado e para o comprador, trata-se de uma aplicação financeira garantida por esse mesmo activo⁷.

Por outro lado, um *repo* poderá consubstanciar uma operação de empréstimo de títulos (ainda que exista a transferência efectiva da propriedade dos títulos), o qual é garantido pelo numerário entregue a título de preço do activo, que poderá ser remunerado a uma determinada taxa de juro (taxa *repo*). Nesta operação, o vendedor é quem empresta os títulos ao comprador em troca de pagamento de uma taxa *repo* mais favorável do que uma taxa de juro de mercado sobre o montante entregue como colateral da operação. Tal significa que, para o comprador,

⁴ Valor resultante da aplicação diária da taxa de juro do reporte ao preço de venda, no período de tempo compreendido entre a data da abertura do reporte e a data do cálculo ou a data da recompra, no caso de esta ser anterior à data do cálculo.

⁵ Os juros e dividendos podem no entanto vencer durante o prazo do reporte.

⁶ A existência do colateral faz com que estas operações tenham um risco mais baixo relativamente a outras.

⁷ Ainda que o activo subjacente possa estar sujeito a flutuações de mercado. Contudo, tendencialmente, a um risco maior corresponderá uma maior remuneração do comprador.

ORA newsletter

Nº 44 – SETEMBRO/2010
(circulação limitada)

trata-se de uma operação de empréstimo de títulos que poderá servir, nomeadamente, para assumir uma posição curta no mercado como parte de uma operação de arbitragem ou de uma operação de exercício de poder estratégico pela participação acrescida no capital de uma qualquer sociedade e, por seu lado, para o vendedor, trata-se de uma operação que lhe permitirá rentabilizar os activos da sua carteira de títulos.

Num contexto de gestão de liquidez, uma entidade poderá ter interesse em adquirir determinados activos que possam ser elegíveis para a obtenção de financiamento junto de outras entidades.

Ainda que o contrato de reporte seja frequentemente utilizado como modo de disponibilizar capitais ao reportado, detentor de títulos, que para isso aceita pagar ao reportador a remuneração correspondente à diferença entre o preço a pronto e o preço (superior) a prazo, poderá acontecer que a remuneração seja suportada pelo reportador, sempre que seja ele o interessado em obter a disponibilidade dos títulos que o reportado possui, sujeitando-se então a comprar a pronto por um preço superior àquele por que revenderá a prazo. Tudo dependerá da posição dos títulos no mercado e da vontade dos intervenientes⁸.

- Paulo Henriques -

Bibliografia:

- “A Celebração de Contratos de Reporte por Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário”, Sofia Lencart, Almedina, 2000.
- “Contratos de reporte – nótulas acerca do seu regime tributário”, por João Pedro A. Luís e Tiago dos Santos Matias, Revista OTOC, Abril de 2008.
- Aviso n.º 1/97, de 21 de Abril, do Banco de Portugal.
- Instrução n.º 1/99, de 15 de Janeiro, do Banco de Portugal.
- Norma Regulamentar N.º 9/2002-R, de 7 de Maio, do Instituto de Seguros de Portugal.
- *Site do International Securities Market Association* (www.isma.org).

⁸ O confronto entre os preços das duas operações, através do que cada um dos intervenientes está disposto a pagar, e quem é que efectivamente vai suportar essa diferença servirá para conhecer o interesse predominante que o reporte satisfaz.

ORA newsletter

Nº 44 – SETEMBRO/2010
(circulação limitada)

REVISORES E AUDITORES

A Ordem dos Revisores Oficiais de Contas publicou o nº 49 da sua revista trimestral (Abril a Junho de 2010).

Salientamos pelo seu interesse as seguintes matérias/artigos:

- i) **Identificação e Avaliação do Risco por Via do Conhecimento da Entidade a Auditar – Caso Concreto para o Sector Hospitalar Público** – Este artigo reflecte sobre a necessidade do auditor definir uma estratégia para a auditoria, efectuar o respectivo planeamento, tendo por base a compreensão do meio envolvente da entidade, a avaliação dos sistemas de controlo interno, bem como a forma como os mecanismos de controlo desenvolvidos afectam a revisão/auditoria. Para o caso concreto apresentado são identificados alguns riscos potenciais de distorção material, a sua avaliação e relacionamento ao nível da asserção.
- ii) **Enquadramento Normativo dos Activos Biológicos e suas Problemáticas** – O objectivo deste artigo consiste em evidenciar, em traços gerais, o que prescrevem a IAS 41 e NCRF 17, ambas com a designação de “Agricultura”, acerca do tratamento contabilístico da actividade agrícola, face à revogação do POC e legislação complementar, e analisar as problemáticas decorrentes da sua aplicação, em particular no que respeita ao modelo adoptado em termos de mensuração.
- iii) **Tratamento Contabilístico e Fiscal dos Contratos de Construção a partir de 1 de Janeiro de 2010** – Este artigo aborda a forma e em que medida os novos critérios e princípios contabilísticos no tratamento dos contratos de construção (com a entrada do SNC) foram acolhidos na recente revisão do Código do IRC.

Nota: Esta publicação da ORA é genérica e o objectivo é meramente informativo. Não tem a intenção de substituir a necessidade de consulta dos diplomas mencionados ou o recurso a opinião profissional para os temas tratados em função dos casos concretos de cada entidade.