



NEGÓCIO DO MÊS



María Soares do Lago
e Luís Branco, advogados
da Morais Leitão que
estiveram com a operação.



Emissão de dívida em moeda chinesa

Muita imaginação foi chave para o sucesso da emissão de Panda Bonds

Portugal vendeu, pela primeira vez, dívida em moeda chinesa. Uma emissão considerada um sucesso, mas que exigiu um grande esforço por parte das equipas de advogados por trás da operação. E muita imaginação.

Por **ANA SOFIA FRANCO**
Fotos **PEDRO FERREIRA**

Dois mil milhões de renminbi, o equivalente a cerca de 260 milhões de euros. Foi este o montante total em dívida que Portugal emitiu em moeda chinesa, naquela que foi a primeira operação do género de Portugal, mas também de um país da Zona Euro, num mercado de elevada liquidez, fruto da larga base de investidores.

A República Portuguesa pagou uma taxa de mais de 4% pelas Panda Bonds, mas o custo final acabou por ser inferior: 0,62%, por dívida a três anos, depois de efetuada a cobertura cambial de uma operação que demorou a chegar ao mercado. Desde que foi idealizada até ser efetivamente concretizada, passaram-se dois anos.

Nos bastidores da operação estiveram os



“A operação foi um sucesso tendo a procura superado a oferta em 3,165 vezes, o que permitiu rever em baixa a taxa de juro para 4,09%.”

Carlos Costa

Governador do Banco de Portugal



advogados da Morais Leitão Luís Branco, Maria Soares do Lago e Mariana Solá de Albuquerque, a dar apoio jurídico à Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP). À Advocatus, os advogados da Morais Leitão justificam o longo período de espera até ao sucesso final com as várias pausas nos trabalhos jurídicos “enquanto se aguardavam outros desenvolvimentos não jurídicos”. Ou seja, enquanto não foram obtidas todas as autorizações necessárias junto das autoridades chinesas.

Mas houve, depois, muitos obstáculos para ultrapassar. Entre esses, Luís Branco e Maria Soares do Lago destacam a distância formal que existe perante os reguladores na China, o que tornou necessário o recurso “à intermediação dos bancos que apoiaram o IGCP na China, em vez de se poder recorrer a interações diretas com os reguladores, como é habitual na Europa”.

O facto de lidarem constantemente com o desconhecimento por parte do regulador chinês sobre como funciona um estado membro da Zona Euro, também

Esta foi a primeira emissão em moeda chinesa de um país da zona euro e a terceira de um país europeu.



O QUE SÃO PANDA BONDS

Panda Bonds é o nome dado aos títulos de dívida denominada na moeda chinesa, o renminbi, e que são emitidos por um emissor não-chinês no mercado chinês. Com a emissão de **Panda Bonds**, as entidades estrangeiras conseguem obter financiamento junto dos investidores chineses interessados em reforçar exposição aos mercados internacionais.

esquecem o risco associado a estes títulos. No entanto, desvalorizam-no: “há sempre algum risco nas operações inovadoras”.

CAMINHO ABERTO PARA NOVAS EMISSÕES

A primeira emissão de Panda Bonds de Portugal ficou fechada, tendo sido classificada como um sucesso tanto pelos advogados envolvidos como o próprio IGCP, bem como o primeiro-ministro, António Costa, e o Presidente da República, Marcelo Rebelo de Sousa. E mesmo junto das instituições financeiras chinesas o balanço é “extremamente positivo”, dizem. Agora, o caminho para próximas emissões na China fica aberto. Luís Branco e Maria Soares do Lago ajudaram a descobrir esta rota para a dívida portuguesa e acreditam que futuras operações no mercado chinês, quer sejam nacionais quer sejam de outros Estados europeus, vão poder beneficiar “em muito desta primeira experiência”. O tempo de concretização dessas emissões “poderá vir a ser, por isso, substancialmente reduzido”. ●

atrasou os trabalhos, sendo que teria sido ainda mais moroso e complexo caso não tivesse havido da parte dos juristas tanto portugueses como chineses caso não tivesse havido um esforço conjunto de aproximação.

As minutas base da documentação foram tema de preocupação, já que “eram significativamente diferentes das que são usadas no mercado europeu, pelo que a necessidade de negociação foi relevante”. Foi neste ponto que os juristas tiveram de dar asas à imaginação, a mesma que

costuma caracterizar os advogados portugueses, segundo os próprios, além da sua “tradicional flexibilidade”. Só assim se conseguiram “encontrar soluções para conjugar a prática de mercado chinesa com a europeia”, rematam.

Superadas todas as dificuldades, a dívida portuguesa em moeda chinesa chegou finalmente ao mercado. Esta operação vai permitir que Portugal possa estar num mercado de grande dimensão, “com muita liquidez e com poupanças elevadas”, revelam os especialistas que, contudo, não