

'Tsunami' Regulatório

A CRISE FINANCEIRA DE 2008 DESENCADEOU UM PROCESSO DE REGULAMENTAÇÃO DO SECTOR FINANCEIRO SEM PRECEDENTES, FUNDADO NA TENTATIVA DO REFORÇO DA CONFIANÇA E PROTECÇÃO DOS INVESTIDORES NA SEQUÊNCIA DOS CONHECIDOS CASOS DE MADOFF E LEHMAN BROTHERS.



Cláudia
Castanheira
dos Santos,
Advogada da
MLGTS

Efectivamente, assistimos, actualmente, a um autêntico tsunami regulatório com impactos e consequências em todos os players do mercado. Desta “tormenta” de legislação e regulação destacamos as normas que se seguem, com a certeza de que outras existem ainda!

AIFMD

A “Alternative Investment Fund Managers Directive”, aprovada pela Diretiva 2011/61/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de Junho de 2011 – comumente designada pela abreviatura “AIFMD” – é aplicável a gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA) que gerem e/ou comercializam fundos de investimento al-

ternativos (FIAs) na União Europeia. A AIFMD visa estabelecer o enquadramento regulamentar e de supervisão das actividades exercidas na União por todos os GFIA, abrangendo tanto os que têm sede num Estado-Membro como os que têm sede num país terceiro, com destaque para as gestoras de fundos de capital de risco, as gestoras de fundos de investimento imobiliário e as gestoras de fundos de investimento mobiliário especiais. A referida Diretiva AIFMD deveria ter sido transposta pelos Estados-Membros até 22 de Julho de 2013, não tendo sido ainda transposta por Portugal. Todavia, Portugal já adoptou diversas disposições legais, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à Diretiva AIFMD em vários Estados-Membros, tais

como França, Alemanha, Holanda, Inglaterra, Áustria, Croácia, Chipre, Dinamarca e Suécia.

UCITS V

Em 15 de Abril de 2014, o Parlamento Europeu aprovou outra diretiva chave para o mundo do investimento: a UCITS V, diretiva europeia relativa ao regime jurídico dos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, que substitui a atual Diretiva 2009/65/EC, conhecida como UCITS IV. A UCITS V coloca especial ênfase na responsabilidade dos depositários, beneficiando os investidores para que não se repitam erros do passado. O propósito é que sejam tomadas medidas para salvaguardar o investimento perante uma insolvência do depositário. A Directiva UCITS V procura alinhar e harmonizar o regime dos UCITS com as novas regras referentes ao depositário, bem como às políticas de remuneração e ao regime sancionatório estabelecidas na Directiva.

Esta directiva foi aprovada pelo Parlamento Europeu antes das eleições em Maio passado e pelo Conselho em Julho, pelo que deverá ser publicada no Jornal Oficial da União Europeia em breve. O texto provisório da UCITS V aponta que os Estados-membros devem proceder à transposição da directiva para os respectivos or-

Jurisdições nacionais também têm vindo a adaptar regras próprias, como a lei do FATCA ou RDR

denamentos jurídicos nacionais num prazo de 18 meses, pelo que se espera a entrada em vigor destas regras no segundo semestre de 2016.

DMIF II/MIFIR

No mesmo dia 15 de Abril de 2014, a DMIF II (MiFID II em Inglês) e o novo Regulamento MiFIR foram igualmente aprovados pelo Parlamento Europeu tendo merecido à aprovação do Conselho em 13 de Maio de 2014. A Directiva 2014/65/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Maio de 2014, visa a reforma da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (Directiva 2004/39/CE) e faz bandeira à maior segurança e eficácia, reforçando a transparência do funcionamento e protecção dos mercados, com destaque para os mercados de derivados e, em concreto, o reforço da regulação ▶

e supervisão dos derivados de mercadorias (commodities). Tudo em prol de uma maior proteção dos investidores e luta contra a especulação. Os Estados-Membros devem proceder à transposição da directiva até 3 de Julho de 2016.

Com a implementação da DMIF II, a negociação organizada de instrumentos financeiros passará a desenvolver-se em plataformas de negociação multilaterais melhor reguladas, proibindo-se a negociação anónima de ações e outros instrumentos que possam ser um obstáculo para a formação de preços. Com o intuito de reforçar a transparência, as empresas de investimento deverão cumprir regras ainda mais rígidas e rigorosas para que os investidores possam estar conscientes de que os produtos nos quais investem estão adaptados ao seu perfil de risco e que os seus ativos estão totalmente protegidos. Regula-se atividade de advisory, principalmente no que diz respeito à remuneração, proibindo-se o recebimento de retrocessões nas actividades de consultoria para investimento e gestão discricionária de carteiras. É ainda criado um sistema que limitará as posições que os traders têm em derivados sobre commodities e relativamente à negociação de alta frequência, as entidades que a realizem deverão implementar sistemas de curto-circuito para evitar a fuga massiva dos ativos.

A implementação da DMIF II foi objecto de consulta pública através da ESMA (The Eu-

ropean Securities and Markets Authority), devendo agora esta entidade submeter à Comissão propostas de normas e regulamentos técnicos, de forma a responder aos efeitos da crise financeira, e também com o intuito de se melhorar a transparência do mercado financeiro. Prevê-se que as regras completas estarão em vigor em 2017.

MAS AINDA HÁ MAIS...

Outras normas têm vindo a ser aprovadas, como a directiva que define a regulação acerca dos documentos de informação básica dos produtos de investimento complexos para investidores de retalho (conhecidos como **PRIIP**, siglas em Inglês de Packaged Retail and Insurance-based Investment Products). Outro impulso da regulação foi o Regulamento (UE) n.º 648/2012, conhecido abreviadamente por **EMIR** (European Market Infrastructure Regulation), destinado a regular as transacções em derivados celebradas fora do mercado regulamentado por empresas residentes na UE. O EMIR impõe obrigações de reporte e de compensação ou gestão de risco.

A par das normas emanadas pelas entidades europeias, jurisdições nacionais têm vindo aprovar regras próprias, como a lei do **FATCA**, medida de prevenção da evasão fiscal, com aplicabilidade extraterritorial, que impõe às instituições financeiras estrangeiras uma obrigação de reporte às Autoridades Fiscais americanas dos titulares de contas bancárias que se qualifiquem como US persons ou que apresentem indícios de tal, ou a norma **RDR** (Retail Distribution Review) em vigor no Reino Unido e na Holanda, que visa reforçar os padrões da consultoria para investimento profissional através da introdução de sistemas formais de acreditação e altera as regras de remuneração. Outros Estados têm vindo a adaptar a “**Regra Volcker**” que proíbe certas operações nos mercados financeiros pelos bancos comerciais. Enfim, é caso para dizer que “não há fome que não dê em fatura”... ■