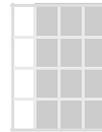




Mercados financeiros

**Portugal
transformou
directiva de
148 páginas
em lei
com 1.464**

MERCADOS 24 e 25



REGULAÇÃO

Juristas criticam transposição da DMIF II

O atraso na transposição da directiva e os acrescentos introduzidos pelo legislador nacional são os aspectos negativos destacados na proposta de lei que vai hoje ao Parlamento.

RAQUEL GODINHO*
rgodinho@negocios.pt

Anova regulação para os mercados financeiros será discutida, esta quinta-feira, na Assembleia da República. Este será mais um passo no sentido da transposição já atrasada da DMIF II. Uma atraso para o qual os juristas não encontram justificação. Os especialistas criticam ainda as "novidades" introduzidas pelo legislador nacional.

A transposição da DMIF II deveria ter acontecido a 3 de Janeiro. "Não se percebe como é que uma directiva de harmonização máxima e que, por conseguinte, deixa pouca margem de manobra ao legislador nacional, não é transposta em tempo", explica Hugo Rosa Ferreira. Para o sócio coordenador da área de financeiro e bancário da PLMJ, uma das possíveis justificações "prende-se com o facto de o legislador ter aproveitado não apenas para transpor a DMIF II, mas também para legislar sobre matérias conexas, mas que nem tinham prazo para serem implementadas nem tinham de ser implementadas em conjunto com as normas de

transposição da DMIF II".

E, se a directiva tinha inicialmente 148 páginas, a proposta de lei que chegou à Assembleia da República tem 1.464. Paulo Câmara destaca como "marcas negativas" da transposição "o significativo atraso na transposição, que causa prejuízo e confusão para todo o mercado e, de outro lado, as adições domésticas (goldplating) que não deixaram de figurar no texto do diploma entrado na Assembleia da República".

Por exemplo, o legislador nacional alargou "diversos deveres emergentes da DMIF II e relacionados com a comercialização de instrumentos financeiros à comercialização de produtos bancários", acrescenta Hugo Rosa Ferreira ao Negócios. Para o sócio da PLMJ, "estas soluções que, em teoria, até parecem positivas, têm como principal consequência um estrangulamento da actividade das instituições financeiras, na maioria dos casos, injustificado, por quanto se qualifica como um caso em que pagam os justos pelo peccador".

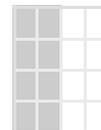
Também Paulo Câmara frisa que as "boas novidades" introduzidas pela DMIF II "são infelizmente ensombradas por um nível prescritivo patologicamente excessivo das normas aqui envolvidas, pulverizadas por múltiplas fontes, o que sem dúvida irá dificultar a compreensão integrada do quadro regulatório por

parte do investidor comum", "Mergulhamos por isso, com apreensão, num tempo de iliteracia regulatória por parte daqueles que devem ser os principais beneficiários deste pacote regulatório europeu", acrescenta o advogado da Sérvulo & Associados.

Mas "a principal mensagem para os investidores é a de que a directiva reforça o dever fiduciário de os intermediários financeiros actuarem de forma profissional em função do interesse dos clientes", ressalva Paulo Câmara. "Estamos a falar de um conjunto extenso e denso de normas que tem necessariamente fortes implicações para todos os intervenientes nestes mercados", adianta Maria Soares do Lago. A advogada na equipa de bancário e financeiro da Moraes Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva & Associados lembra ainda que "um dos objectivos declarados desta legislação é aumentar a protecção dos investidores não profissionais e a sua confiança no sistema financeiro, pelo que se espera que, de um modo geral, os investidores vejam os seus direitos reforçados com vista à sua adequada protecção". Uma intervenção feita em diversas frentes: "Matéria de aumento dos deveres de conduta e de informação dos intermediários financeiros, regras sobre a criação, distribuição e comercialização de produtos financeiros e regras sobre protecção dos bens dos investidores", conclui. ■ com PA



A CMVM e Banco de Portugal serão os



responsáveis pela supervisão das novas regras dos mercados financeiros.

TOME NOTA

Principais alterações da nova regulação

Com a nova regulação pretende-se maior transparência, maior controlo de situações de conflito de interesse, entre outros aspectos.

ORDENS GRAVADAS E TRANSCRITAS

Com vista a evitar situações do passado, todas as ordens e serviços de aconselhamento transmitidas pelos clientes terão de ser deixadas por escrito ou gravadas. As ordens dadas presencialmente são reduzidas a escrito e assinadas pelo subscritor, enquanto as transacções transmitidas oralmente têm de ser gravadas.

OPERAÇÕES NAS MELHORES CONDIÇÕES

As instituições financeiras terão de demonstrar aos clientes que estão a realizar as operações nas melhores condições ("best execution"). Serão reforçados os deveres de informação a clientes em matéria de execução nas melhores condições, incluindo a divulgação anual das cinco estruturas de negociação mais utilizadas e a qualidade de execução obtida.

REMUNERAÇÕES À PROVA DE CONFLITOS

Os valores recebidos pelos colaboradores dos intermediários financeiros não podem ir contra o interesse dos clientes. Estão ainda previstas novas regras (de proibição) relativas ao recebimento ou pagamento de incentivos aplicáveis às empresas de investimento que prestam consultoria para investimento numa base independente ou serviço de gestão de carteiras por conta de outrem.

"RESEARCH" PASSAM A SER PAGOS

O serviço de recebimento de "research" por parte dos intermediários financeiros terá que passar a ser pago, para evitar situações de conflitos de interesse. As novas regras estabelecem as condições em particular quando prestam serviços de gestão de carteiras e de consultoria para investimento numa base independente.