



DMIF II

Atribuição de inducements

A DMIF II PROCURA AUMENTAR A PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES, REFORÇANDO AS REGRAS QUANTO À RECEÇÃO DE INDUCEMENTS, PROIBINDO A SUA EXISTÊNCIA PARA CONSULTORIA INDEPENDENTE E ESTABELECENDO NOVAS REGRAS DE GOVERNAÇÃO CORPORATIVA.

A Comissão Europeia e a ESMA expressaram recentemente as suas preocupações quanto à forma como as empresas têm vindo a lidar com a atribuição de inducements à luz da DMIF I. Assim, a DMIF II, que entrou em vigor a 3 de janeiro de 2018, procura aumentar a proteção dos investidores, reforçando as regras quanto à receção de inducements, proibindo a sua existência para consultoria independente e estabelecendo novas regras de governação corporativa.

Neste contexto, a diretiva delegada (UE) 2017/593 da Comissão de 7 de abril de 2016 e o artigo 313.º A e seguintes do Código dos Valores Mobiliários (“CVM”), tal como alterado de acordo com o anteprojeto para a implementação da DMIF II, consideram “benefícios permitidos”, as remunerações, comissões ou benefícios não monetários que reforcem a qualidade do serviço em causa, desde que estejam preenchidos os seguintes requisitos (não taxativos):

A) Seja justificado pela prestação de um serviço adicional ou de nível superior ao cliente em causa, proporcional ao nível de incentivos recebidos, tais como:

- (i) A prestação de serviços de consultoria para investimento numa base não independente e o acesso a uma ampla gama de instrumentos financeiros adequados, incluindo um número adequado de instrumentos de terceiros fornecedores de produtos que não tenham relações estreitas com a empresa de investimento;
- (ii) A prestação de consultoria para investimento não independente em combinação com uma proposta ao cliente, pelo menos numa base anual, a fim de avaliar a adequação dos instrumentos financeiros em que o cliente tenha investido, ou com outro serviço contínuo suscetível de criar valor para o cliente, tal como o aconselhamento sobre a aplicação ideal dos ativos do cliente, ou;
- (iii) O fornecimento de acesso, a preços competitivos, a uma vasta gama de

Permanecem fundadas dúvidas sobre se os OIC podem ser considerados como clientes para efeitos de pagamento de custos de research

instrumentos financeiros suscetíveis de satisfazer as necessidades do cliente, incluindo um número adequado de instrumentos de terceiros fornecedores de produtos que não tenham relações estreitas com a empresa de investimento, em conjunto com a disponibilização de instrumentos de valor acrescentado, como instrumentos de informação objetiva destinados a ajudar o cliente em causa a tomar decisões de investimento ou a permitir que o cliente em causa acompanhe, modele e ajuste a gama de instrumentos financeiros em que investiu, ou com relatórios periódicos do desempenho e dos custos e encargos associados aos instrumentos financeiros;

B) Não beneficie diretamente a empresa destinatária, os seus acionistas ou traba-

lhadores sem qualquer vantagem concreta para o cliente em causa;

C) seja justificado pela oferta de uma vantagem contínua ao cliente em causa em relação a um incentivo contínuo.

No entanto, a atribuição de uma remuneração, comissão ou benefício não monetário não será aceitável se a prestação dos serviços relevantes ao cliente for enviesada ou distorcida em resultado da remuneração, comissão ou benefício não monetário.

Além disso, o artigo 313 – C do CVM, tal como alterado pelo anteprojeto do diploma de implementação da MIFID II, estabelece que a realização de recomendações de investimento, por terceiros para intermediários financeiros que prestem serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento principais ou auxiliares a clientes, não será considerada um benefício ilegítimo se for recebida como contrapartida de (i) pagamentos efetuados diretamente pelo

intermediário financeiro a partir dos seus recursos próprios; ou (ii) pagamentos a partir de uma conta de pagamento segregada destinada a recomendações de investimento, controlada pelo intermediário financeiro, desde que sejam preenchidas algumas condições relativas ao funcionamento da conta.

Por último, relativamente aos principais impactos da DMIF II em matéria de inducements e research nas sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo (“OICs”), quando estas prestem serviços de gestão de carteiras e de consultoria para o investimento independente deverá ainda ser esclarecido quais as entidades que suportarão o seu custo, permanecendo fundadas dúvidas sobre se os OIC podem ser considerados como clientes para efeitos de pagamento de custos de research na medida que do elenco constante da atual redação do artigo 139.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, não resulta claro que estes custos possam ser associados aos OICs. ■