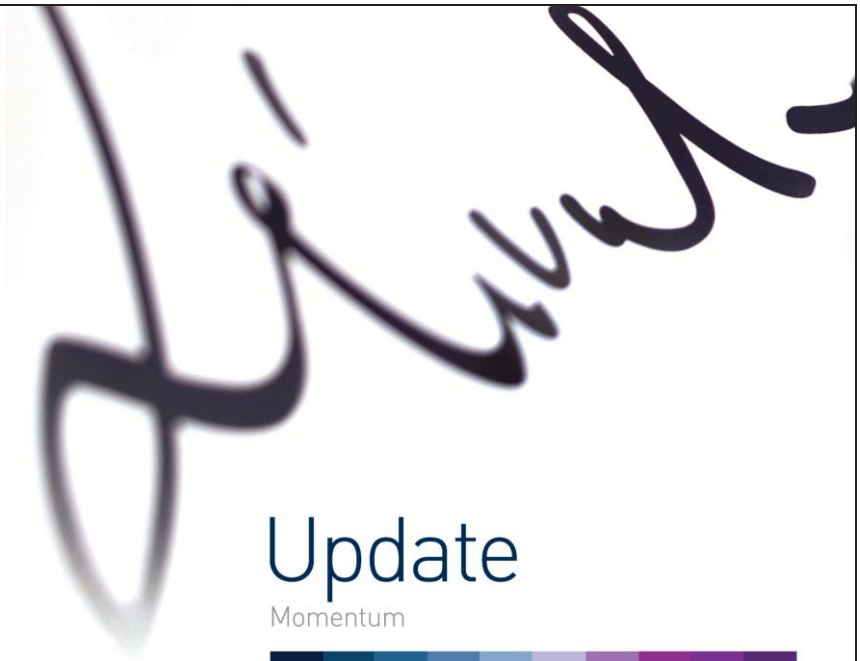

Update

Momentum

Financeiro e Governance

5 de outubro de 2016

O NOVO REGIME SOBRE PRIIPS

A. Enquadramento geral

O Regulamento n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de novembro de 2014 ("PRIIPS Regulation") sobre os documentos de informação fundamentais para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros obriga produtores de PRIIP a fornecer um documento claro e conciso ("KID") relativo às principais características e riscos dos produtos. O Regulamento é aplicável a entidades financeiras (incluindo bancos, gestores de ativos e seguradoras) que assessorem ou vendam PRIIPS. O início da vigência do diploma estava originariamente fixado para 31 de dezembro de 2016. No entanto, o Regulamento n.º 2016/2340, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 Dezembro de 2016, alterou o Regulamento PRIIPS, prorrogando a data de entrada em vigor deste para o dia 1 de janeiro de 2018.

B. Objetivo

O Regulamento n.º 1286/2014 faz parte de um *tsunami legislativo* que tem em vista criar condições equitativas de concorrência para os agentes privados que atuem no mercado de produtos financeiros complexos.

O Regulamento visa catalizar uma melhor compreensão das nuances e complexidades dos produtos por parte dos agentes económicos. O objetivo último é facilitar decisões racionais por parte dos investidores de retalho, diminuindo a assimetria de informação. Concomitantemente, foram fixadas limitações quanto ao tamanho para dissuadir a sobrecarga de informação.

O Regulamento assenta sobre três pilares:

1. Divulgação de informação pré-contratual;
2. Processo de venda e papel dos assessores/vendedores nas decisões dos investidores;
3. Potencial proibição de certos produtos considerados demasiado complexos.

C. O âmbito de aplicação

A sigla PRIPPS significa pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros. Um produto é considerado um pacote se, independentemente da forma, os valores de resgate (ex. o montante a pagar ao investidor) sofrem flutuações devidas a:

a) Exposição a valores de referência ou

b) Desempenho de um ou mais ativos que não sejam diretamente detidos pelo investidor.

Um produto de investimento com base em seguros consiste num produto de seguros cujo valor de vencimento ou resgate pagável ao investidor está, de algum modo, exposto ao risco de mercado.

A Comissão Europeia e as Autoridades Regulatórias Europeias ("ESAs") deram nota de que não irão apresentar uma lista dos produtos considerados PRIIP, tendo remetido essa tarefa para as autoridades nacionais. Em todo o caso, um PRIPP pode ser:

1. Produtos de investimento (fundos de investimento, apólices de seguro de vida sem um qualquer elemento de investimento, produtos estruturados e depósitos estruturados);

2. Todos os derivados (opções, futuros, contratos diferenciais, derivados de cobertura, "FX Forwards in deliverable currencies" e outros derivados sem flutuações)

3. Instrumentos financeiros emitidos por um veículo de titularização (SPV) que se subsumam na definição de PRIIP;

4. Apólices associadas a unidades de participação;

5. Investimentos em valores mobiliários (UCITS) - a partir de 2021.

Os produtos comercializados depois de 31 de Dezembro de 2016 passarão a estar sujeitos ao Regulamento, independentemente de se tratarem de um produto novo ou já existente.

Ademais, a obrigação impende sobre PRIIPs vendidos nos mercado primário e secundário.

O conceito não abarca ações e obrigações (bens diretamente detidos). Produtos de seguro desprovidos de oportunidades de investimento (ex. Seguros não vida), depósitos não estruturados (depósitos simples com taxa fixa ou variável), fundos de investimento exclusivos para investidores institucionais, fundos de pensões individuais ou ocupacionais e títulos simples não estão compreendidos no âmbito do Regulamento.

D. Sujeitos abrangidos

O Regulamento tem como destinatários os produtores (emitentes) de PRIIPSs e de unidades de fundos não-OICVM, consultores e vendedores, nomeadamente, gerentes de fundos, empresas seguradoras, instituições de crédito, firmas de investimento e firmas que operam plataformas de distribuição de retalho. Nestes termos, sob égide do Regulamento estão as vendas diretas e indiretas – distribuidores e intermediários.

E. Âmbito Territorial

O Regulamento é aplicável sempre que um PRIIP seja vendido a um investidor de retalho europeu. O que releva é se o investidor se encontra na EU, independentemente do seu domicílio. A potencial aplicabilidade na Noruega, Liechtenstein e Islândia está a ser objeto de discussão e pode vir a ser incluída no acordo EEA.

F. Obrigações

Sobre os produtores de PRIIP impende a obrigação de elaborar o Documento de Informação Chave (por ora em diante "KID"), que visa funcionar como um "manual de instruções", fazendo um sumário dos riscos principais e oportunidades de cada produto. Em três páginas de texto enxuto, preciso e compreensível, os produtores de PRIIPs devem descrever a sua natureza, características e indicadores de performance e simultaneamente responder a questões como:

1. O que é este produto?
2. Quais são os riscos e o que recebo em contrapartida?

3. O que acontece se o produtor não conseguir pagar?
4. Em que custos vou incorrer?
5. Durante quanto tempo devo manter o investimento e posso retirar o dinheiro mais cedo?
6. Como faço uma queixa/reclamação?

O objetivo com esta estandardização é facultar a comparação de produtos da mesma ou de diferentes categorias, atento que muitas vezes funcionam como substitutos. Divulgação de riscos que não os riscos de mercado (ex. riscos independentes dos desenvolvimentos do mercado, nomeadamente, riscos operacionais, de contraparte e de liquidez, alteração do valor dos ativos subjacentes, moeda e taxas de juro) têm especial acuidade uma vez que estão no cerne da distinção entre as várias categorias de PRIIPS.

O KID deve ser cedido aos clientes previamente a qualquer compra e publicado no site da companhia numa das línguas oficiais da EU ou do país de comercialização. Em certos casos, é admissível a entrega ato contínuo à conclusão da transação, nomeadamente, se tiver sido usada comunicação à distância. O KID deve ser mantido atualizado e entregue em cópia em papel ou versão digital, gratuitamente. Para além disso, deve ser consistente com o material promocional do produto.

Cumpre notar que a obrigação só emerge para os produtores de PRIIP, não abrangendo os demais sujeitos do Regulamento. Ademais, operam quatro exempções:

1. Para produtos vendidos exclusivamente a investidores institucionais (definidos no MiFID);
2. Para PRIIPS comercializados por gestores de portfólios, incluindo em nome de investidores de retalho;
3. Para produtos listados com preço único de licitação;
4. Se for altamente impraticável, caso em que a tarefa pode ser delegada pelo produtor de PRIIP.

G. Dificuldades

A obrigação de disponibilizar o KID a investidores de retalho antes da respetiva comercialização pode constituir um imbróglio no caso dos derivados de cobertura. A lógica subjacente a um derivado de cobertura é diminuir o risco, não providenciar uma oportunidade de investimento. Em bom rigor, estes produtos são comprados como instrumento de gestão de risco.

Uma forma de contornar o problema é produzir um KID genérico para certos tipos de derivados, ainda que não seja claro qual o nível exato de estandardização.

O KID genérico também é admitido no caso de instrumentos derivados negociados em bolsa, atento que as suas características estão em constante mutação. Isto permite que os produtores não tenham de rever o KID todos os anos, uma vez que o genérico funciona como um esquema "guarda-chuva".

No caso de MOPs (produtos de opção múltipla) também há algum grau de adaptação, uma vez que todas as opções de investimento têm subjacentes riscos, custos e performances específicos. Assim sendo, seria preciso que os produtores criassem um KID específico para cada produto individualmente considerado. Nestes termos, é-lhes facultado optar por um KID genérico copulado com um suplemento dando nota das especificidades daquele produto.

H. Potencial conflito de leis.

Tendo em conta o movimento no sentido da harmonização total, é altamente provável que as regras sobre PRIIPS estabelecidas no DL 211-A/2008, de 3 de Novembro, venham a ser revogadas.

I. Sanções

O Regulamento estipula sanções de ordem civil e administrativa no caso de o KID ser enganoso, inexato ou contraditório *vis a vis* os documentos (pre-)contratuais ou os requisitos expostos no artigo 8. Em todo o caso, há que atender que a responsabilidade fundada no KID não exclui cumulação com demais responsabilidade civil admissível de acordo com a lei nacional.

As penalidades vão desde multas até €5 milhões ou 3% do volume anual de negócios à potencial proibição de comercialização de certo produto. Estas sanções visam elevar o padrão de cuidado por parte dos emitentes.

Os sujeitos do Regulamento devem ter em vigor procedimentos adequados de modo a permitir aos investidores submeter reclamações e exigir compensação.

J. Legislação suplementar

Foram aprovados dois Regulamentos Delegados da Comissão neste âmbito. Por um lado, houve o estabelecimento de normas técnicas de regulamentação ("RTS") a propósito da apresentação e

conteúdo do KID, nomeadamente, métodos de cálculo e apresentação de riscos, benefícios e custos, assim como, relativamente à revisão, atualização e publicação do KID. O Regulamento também indica a informação que deve ser prestada em resposta às perguntas listadas no ponto F). Por outro, contém normas sobre medidas de supervisão e intervenção nos produtos a ser tomadas pelas autoridades nacionais e EIOPA. O Regulamento confere ainda poderes de controlo de produtos financeiros que caem na sua competência assim como de proibição/limitação do marketing, distribuição e venda de PRIIPs ou práticas financeiras relacionadas. Adicionalmente, fixa os parâmetros dentro dos quais esses poderes terão de operar (nomeadamente, os principais fatores e critérios a ser tomados em conta no plano de atuação que visa dar vasão à proteção dos investidores, ao funcionamento normal e regular dos mercados e à estabilidade do sistema financeiro.

Ana Luísa Melo

alm@servulo.com

A presente publicação da Sérvulo & Associados tem fins exclusivamente informativos. O seu conteúdo não constitui aconselhamento jurídico nem implica a existência de relação entre advogado cliente. A reprodução total ou parcial do conteúdo depende da autorização expressa da Sérvulo & Associados.

Rua Garrett, n.º 64 1200-204 Lisboa - Portugal Tel: (+351) 21 093 30 00 Fax: (+351) 21 093 30 01/02
geral@servulo.com www.servulo.com