



Sêrvulo & Associados | Sociedade de Advogados, SP, RL

Update

Financeiro e Governance

Julho 2023

A Comercialização por Agente Vinculado no Regime da Gestão de Ativos

José Guilherme Gomes | jgg@servulo.com

A recente entrada em vigor do Regime da Gestão de Ativos, aprovado em anexo ao Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril (o “RGA”), promoveu uma profunda reconfiguração do regime legal português relativo aos organismos de investimento coletivo. Consequentemente, também o enquadramento regulamentar se encontra na iminência de ser amplamente alterado, estando em consulta pública o *Projeto de Regulamento que concretiza o Regime da Gestão de Ativos* (**Consulta Pública n.º 6/2023**).

No RGA identificam-se novidades relevantes relativas à comercialização de unidades de participação, que vão além da inclusão de uma nova definição genérica e abrangente de comercialização. Entre as novas soluções de regime, encontra-se a possibilidade de a sociedade gestora poder “*ser representada por agente vinculado para efeitos de comercialização*”. Isto é, sendo a comercialização das unidades de participação dos organismos de investimento coletivo geridos um dever da sociedade gestora (cf. artigo 63.º, n.º 2, alínea d) do RGA), esta pode optar por promover a comercialização das unidades de participação por três vias (não necessariamente excludentes):

- i) comercializar diretamente, desenvolvendo, através dos seus próprios meios, diligências que visem que investidores invistam nos organismos de investimento geridos;
- ii) atribuir a determinados terceiros que podem ser entidades comercializadoras a função, celebrando, para tanto, um contrato escrito (cf. artigo 142.º, n.º 1 e 3 e do RGA); ou
- iii) recorrer a agentes vinculados que a representem na atividade de comercialização.

É, pois, esta última hipótese que se assume como uma novidade relevante para as sociedades gestoras. Com efeito, não sendo estas intermediários financeiros (cf. artigos 290.º e 293.º do Código dos Valores Mobiliários (o “CVM”), não podiam antes recorrer a agentes vinculados ao abrigo do regime mobiliário.

No que se refere ao regime aplicável aos agentes vinculados da sociedade gestora – nomeadamente em matéria de relações entre ambos – o RGA limita-se a incluir uma remissão genérica para o CVM, determinado que se aplica “o disposto no Código dos Valores Mobiliários” (artigo 142.º, n.º 5 do RGA).

Importa, por isso, atendendo à hipótese aberta pelo RGA, analisar as disposições relevantes do CVM para determinar os traços essenciais de regime que conforma a relação entre a sociedade gestora e os seus agentes vinculados na atividade de comercialização de unidades de participação.

A) Atividades desenvolvidas pelo Agente Vinculado

Conforme referido, resulta do RGA que a atividade a desenvolver pelo Agente Vinculado será a representação da sociedade gestora para efeitos de comercialização de unidades de participação dos organismos de investimento coletivo geridos. Por conseguinte, o representante apenas poderá representar a sociedade gestora em atividades que esta possa desenvolver, ou seja, em atividades que se encontrem integradas no respetivo âmbito de autorização (cf. artigo 28.º do RGA).

Neste contexto, sendo a comercialização uma função que cabe, em primeira linha, à sociedade gestora, o agente vinculado poderá desenvolver sempre as atividades de prospeção de investidores, fora do estabelecimento, com o objetivo de captar investidores para a subscrição de unidades de participação (artigo 294.º-A, n.º 1, alínea a) do CVM). Adicionalmente, o agente vinculado poderá representar a sociedade gestora na atividade de receção e transmissão de ordens por conta de outrem (artigos 294.º-A, n.º 1, alínea b) do CVM e 141.º do RGA). Diferentemente o agente vinculado apenas poderá representar a sociedade gestora em atividades de consultoria para investimento quando a sociedade representada esteja autorizada para o desenvolvimento de tal atividade (cf. artigo 28.º, n.º 2, alínea b), subalínea i) e n.º 3, alínea b), subalínea i) do RGA).

B) Requisitos e Limitações aplicáveis ao Agente Vinculado

Podem ser agentes vinculados pessoas singulares, estabelecidas em Portugal, não integradas na estrutura organizativa da sociedade gestora ou sociedades comerciais, com sede estatutária em Portugal (artigo 294.º-B, n.º 2 do CVM). Em qualquer caso são impostos requisitos em matéria de idoneidade, qualificação e aptidão profissionais (artigo 294.º-B, n.º 3 do CVM) e de detenção de conhecimentos e competências adequadas em caso de representação em matéria de prestação de serviços de consultoria para investimento ou de mera prestação de informações sobre as unidades de participação comercializadas (artigo 305.º-G ex vi do artigo 294.º-B, n.º 3 ambos do CVM).

Por seu turno, a regra é a da exclusividade, pelo que não pode um agente vinculado representar mais do que uma sociedade gestora, exceto em casos de relações de domínio ou de grupo (artigo 294.º-A, n.º 3, alínea a) do CVM).

Enquanto representante da sociedade gestora é ainda expressamente vedado que o agente vinculado delegue noutras pessoas os poderes que lhe foram conferidos (artigo 294.º-A, n.º 3, alínea b) do CVM).

C) Relações entre a Sociedade Gestora e o Agente Vinculado

O exercício da atividade de agente vinculado deve ser regulado por contrato escrito do qual deve necessariamente constar a extensão das funções atribuídas no contexto da comercialização de unidades de participação, ou seja, se esta se limita às atividades de prospeção de clientes encaminhando-os para a sociedade gestora ou se pode ainda incluir alguma das descritas atividades de intermediação (artigo 294.º-B, n.º 1 do CVM).

No contexto da relação estabelecida entre a sociedade gestora e o seu representante, é à primeira que cabe verificar se o agente vinculado cumpre os aludidos requisitos a que se encontra sujeito em matéria de idoneidade, qualificação e conhecimentos (artigo 294.º-B, n.º 4 do CVM), bem como controlar e fiscalizar a atividade desenvolvida pelo agente vinculado, sujeitando-os aos seus procedimentos internos (artigo 294.º-C n.º 1, alínea b) do CVM).

Adicionalmente, importa reter que a imposição de intensos deveres em matéria de verificação e fiscalização tem como corolário a imposição à sociedade gestora de responsabilidade por quaisquer atos ou omissões do agente vinculado no exercício das funções que lhe foram confiadas (artigo 294.º-C, n.º 1, alínea a) do CVM).

D) Relações entre o Agente Vinculado e os Investidores

Quanto às relações com os potenciais investidores encontra-se uma importante preocupação de transparência, pois exige-se que o agente vinculado se identifique a si e à sociedade gestora em nome e por conta de quem exerce a atividade e, bem assim, que entregue um documento escrito contendo informação completa, designadamente sobre os limites a que está sujeito no exercício da sua atividade (artigo 294.º-A, n.º 4 do CVM).

Por outro lado, pretende-se limitar as funções do agente vinculado à representação da sociedade gestora, não se permitindo o recebimento de vantagens por parte dos investidores ou a tomada de decisões em nome e por conta destes (artigo 294.º-A, n.º 3, alíneas e) e f) do CVM).

Identificam-se ainda consequências resultantes do facto de o agente vinculado não estar integrado na estrutura da sociedade gestora, pois este não pode, em regra, receber ou entregar dinheiro ou

instrumentos financeiros, nem celebrar quaisquer contratos em nome da sociedade gestora (artigo 294.º-A, n.º 3, alíneas c) e d) do CVM).

E) Comunicação à CMVM

O início da atividade do agente vinculado depende de comunicação prévia à CMVM, à qual compete a divulgação pública da sua identidade (artigo 294.º-B, n.º 6 do CVM). Por sua vez, a cessação do contrato estabelecido com o agente vinculado também deve ser comunicada a esta Autoridade no prazo de cinco dias (artigo 294.º-B, n.º 7 do CVM).

Por fim, caso a sociedade gestora permita aos agentes vinculados a receção de ordens, deve comunicar previamente à CMVM os procedimentos adotados para garantir a observância das normas aplicáveis a esse serviço e a informação escrita a prestar aos investidores sobre as condições de receção de ordens (artigo 294.º-A, n.º 4 do CVM).