

UCITS V

novos desafios para os OICVMS

MAIS UM AVANÇO NA REGULAÇÃO EUROPEIA, DESTA FEITA COM ESPECIAL ÊNFASE PARA O TRABALHO DO DEPOSITÁRIO.

Por...



**Catarina
Gonçalves
Oliveira,**
Associada
Sénior da Área
de Mercado
de Capitais, da
PLMJ

Publicada em 28 de agosto, a Diretiva 2014/91/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho de 23 de julho de 2014 (UCITS V), consubstanciando a adoção de medidas de nível I, no modelo Lamfalussy de regulação europeia, em matéria de organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM), apresenta como principais vetores de reforma da UCITS IV a regulação das remunerações dos gestores de fundos e da função de depositário, para além do correspondente regime sancionatório. Inscrevendo-se no quadro mais alargado de iniciativas destinadas a restaurar a confiança dos investidores no rescaldo da crise, estima-se que esta Diretiva se revista de um enorme impacto no quotidiano da indústria europeia de gestão de ativos.

Remuneração e depositários

Em linha com o estatuído na Diretiva dos Gestores de Fundos de Investimento Alternativos, a

UCITS V estabelece políticas e práticas de remuneração dos gestores de fundos e outros colaboradores da sociedade gestora cuja atividade tenha um impacto material no perfil de risco dos fundos sob gestão, restrições ao nível da componente de remuneração variável, incluindo regras quanto ao deferimento da mesma, bem como requisitos de divulgação específicos.

Ao nível dos depositários, consignam-se soluções inovadoras em diversas matérias chave: (i) tipificação das entidades elegíveis, devendo corresponder um depositário a cada fundo gerido; (ii) estabelecimento de obrigações de supervisão em relação a OICVM sob a forma societária e contratual; (iii) atribuição de responsabilidade pelo controlo adequado dos fluxos de caixa do OICVM; (iv) estatuição de obrigações de guarda/custódia dos ativos do OICVM (distinguindo-se entre instrumentos financeiros e outros ativos), com a determinação de que os ativos detidos sob custódia não devem ser reuti-

lizados, salvo o cumprimento de determinadas condições; (v) definição das funções que podem ser delegadas, restringindo-as à função de custódia e enunciando as condições da delegação e os requisitos aplicáveis às entidades terceiras; (vi) especificação do regime de responsabilidade (na violação de obrigações e em caso de perda de um instrumento financeiro sob custódia), a qual não poderá ser exonerada ou limitada por via contratual nem afetada pela delegação de funções.

Recentemente, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) iniciou um processo de consulta pública (entretanto terminada em 24 de outubro) visando a adoção pela Comissão de medidas de execução (nível II) da UCITS V, que veio trazer para a ribalta duas preocupações fundamentais da indústria.

Uma delas respeita à responsabilidade do depositário e à proteção assim conferida aos investidores num cenário de insolvência. Com efeito, a UCITS V apenas permite a delegação da função de guarda de ativos de um OICVM num terceiro se, entre outras condições, este segregar eficazmente os ativos dos clientes e adotar as medidas necessárias para assegurar que os ativos detidos em custódia fiquem salvaguardados em caso de insolvência. As propostas da ESMA incluem medidas a adotar neste sentido não só pelo terceiro, mas também pelo depositário. Em particular, no caso de terceiros localizados fora da UE, estas medidas incluem a obtenção de um parecer legal independente, para além da imposição de deveres estritos de monitorização durante a execução do contrato, com o objetivo de assegurar que o regime jurídico local aplicável reconhece a segregação de ativos dos clientes nos termos perspetivados pela UCITS V.

A outra preocupação respeita aos requisitos de independência aplicáveis, de acordo com a UCITS V, tanto às sociedades gestoras, como aos depositários, de resto, em linha com regras de governo societário já prevaletentes num amplo número de Estados-Membros. De forma a assegurar o cumprimento deste requisito, a ESMA propõe uma combinação de medidas incidentes quer sobre o governo societário (gestão e supervisão) destas entidades, quer sobre regras de

A Directiva deverá ser transposta pelos Estados Membros até 18 de março de 2016

partes relacionadas. Tendo em consideração que grande parte destas entidades são relacionadas, é interessante observar a alternativa proposta pela ESMA entre um modelo mais restritivo e proibitivo e outro mais permissivo que, procurando conformar a realidade, atua preferencialmente ao nível da prevenção e monitorização dos conflitos de interesses e da divulgação de informação aos investidores.

Que futuro?

A Directiva entrou em vigor no passado dia 17 de setembro, devendo os Estados-Membros proceder à transposição para os respetivos ordenamentos jurídicos até 18 de março de 2016. Os operadores no mercado têm, assim, um período de transição para assimilarem as novas regras e, em antecipação das necessárias medidas de transposição para o ordenamento jurídico nacional, promoverem, sendo caso disso, a revisão das suas políticas e regras de remuneração, contratos com depositários ou documentação dos fundos em questão. Avizinham-se, por isso, tempos desafiantes para a indústria de gestão de ativos. ■