



DIREITO EM PERSPECTIVA

As novas regras da consultoria para o investimento

A lógica é que um produto pode ser fantástico mas, se só der rendimento daqui a um par de anos e o cliente precisar de liquidez em seis meses, não é adequado para ele



Tiago dos Santos Matias

Os tempos mais recentes têm sido férteis em questões relacionadas com o investimento de investidores não profissionais em instrumentos financeiros.

Já muito se escreveu sobre casos como as emissões de papel comercial realizadas por empresas com relações especiais com intermediários financeiros (IF) que os comercializam. Os mesmos envolvem, por certo, muitas questões que poderão ser analisadas por diversos prismas.

No presente artigo curaremos apenas de, sumariamente, versar sobre os deveres que norteavam – e norteiam – a actuação dos IF que procederam à comercialização de tais instrumentos à luz das regras impostas pelo regime legal da consultoria para o investimento.

A Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF) veio estabelecer novas e relevantes regras nesta matéria.

Assim, não obstante o princípio de know your customer já se encontrar em vigor antes da DMIF, a consultoria para investimento passou a ficar sujeita à obtenção de informação sobre os conhecimentos e experiência, bem como a situação financeira e os objectivos de investimento, por parte do cliente.

A protecção dos investidores foi um dos pilares estruturantes da DMIF.

Pelo que a sugestão ou recomendação de investimento num determinado produto financeiro realizada por um IF passou a ter implícita a necessidade de este a fazer sustentado num juízo de adequabilidade do produto ao investidor.

Colocada simplisticamente, a lógica é que, por exemplo, um produto pode ser fantástico mas, se só der rendimento daqui a um par de anos e o cliente necessitar de liquidez dentro

de seis meses, este produto não é adequado para ele. E, como tal, o IF não deve recomendá-lo ou sugeri-lo a esse cliente.

Contudo, aos investidores era permitido realizar o investimento para o qual tivessem sido advertidos pelo IF como não lhes sendo adequado, mediante a subscrição de uma declaração atestando a existência de tal advertência.

Na prática, tal declaração era incorporada na documentação produzida pelos IF, o que levou a um relativizar da sua relevância (e, nalguns casos, consciência), passando a ser, se quisermos, “mais um papel a assinar” e subvertendo o sistema de protecção gizado.

Atentos a esta realidade, os reguladores foram conformando a sua actuação até que o contexto económico entretanto surgido, decorrente da crise financeira que assolou a Europa nos últimos anos, tornou necessária a intervenção do legislador através da adequação das regras vigentes.

Assim, em Maio de 2014, a DMIF II pretendeu actualizar e adaptar a legislação às novas circunstâncias do mercado de instrumentos financeiros, com alterações substanciais aos regimes da consultoria para investimento e da análise financeira (ou consultoria genérica), por forma a incrementar a protecção aos investidores.

Das alterações previstas destacamos:

- Obrigação de informar se a consultoria é prestada de forma independente;
- Redução do número de instrumentos financeiros comercializados sob o modelo de execution only;
- O recebimento pelos IF de quaisquer benefícios monetários não é proibido quando a consultoria for prestada em base independente;
- A comercialização de pacotes de produtos e ou serviços implica a adequação de todos ao cliente;
- Mais informação prestada a clientes, nomeadamente quanto a custos e encargos;
- Novas obrigações do registo de comunicações telefónicas e electrónicas.

Encontrando-se os projectos de normas técnicas regulamentares e de execução relativos à implementação da DMIF II em fase de consulta pública, é expectável que, muito em breve, sejam regulamentados os novos deveres organizacionais e comportamentais dos IF, sendo, assim, reforçada a protecção dos investidores.

Associado sénior da PLMJ – Sociedade de Advogados, RL

PLMJ
SOCIEDADE DE ADVOGADOS, RL



A protecção dos investidores foi um dos pilares estruturantes da DMIF