

III

(Atos preparatórios)

BANCO CENTRAL EUROPEU**PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU**

de 11 de dezembro de 2012

sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativa a documentos de informação essencial sobre produtos de investimento

(CON/2012/103)

(2013/C 70/02)

Introdução e base jurídica

Em 11 e 18 de setembro de 2012, o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Conselho da União Europeia um pedido de parecer sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a documentos de informação essencial sobre produtos de investimento ⁽¹⁾ (a seguir «regulamento proposto»).

A competência do BCE para emitir este parecer resulta do disposto no artigo 127.º, n.º 4 e no artigo 282.º, n.º 5 do do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, uma vez que o regulamento proposto contém disposições que podem influenciar a contribuição do Sistema Europeu de Bancos Centrais para a boa condução das políticas respeitantes à estabilidade do sistema financeiro, conforme previsto no artigo 127.º n.º 5 do do Tratado. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE, nos termos do artigo 17.º, n.º 5, primeiro período, do regulamento interno do BCE.

Observações gerais

O BCE apoia o regulamento proposto, o qual visa melhorar a transparência nos produtos de investimento de retalho e assegurar que os investidores de retalho são capazes de compreender as características e riscos essenciais dos produtos de investimento, e de comparar as características dos diferentes produtos. A divulgação adequada facilita a proteção do consumidor, a qual exerce um papel essencial na preservação da estabilidade do sistema financeiro.

Comentários específicos

1. *Coerência com outras iniciativas legislativas da União Europeia*
- 1.1. Os requisitos de divulgação devem ser acompanhados de poderes adequados de supervisão, tanto a nível nacional como a nível da União, para proibir ou restringir a comercialização, distribuição ou a venda de certos instrumentos financeiros, em caso de ameaça ao regular funcionamento dos mercados financeiros, à estabilidade de todo ou de parte do sistema financeiro ou à proteção do consumidor ⁽²⁾. O BCE sublinha a importância de se garantir que a legislação da União em matéria de serviços financeiros confere os poderes de intervenção adequados às Autoridades Europeias de Supervisão (AES) e às autoridades nacionais competentes. Mais concretamente, os supervisores bancários e de seguros poderiam obter poderes de intervenção semelhantes aos atribuídos à Autoridade Europeia dos Valores

⁽¹⁾ COM(2012) 352 final.

⁽²⁾ Ver o ponto 12.1 do Parecer do BCE CON/2012/21, de 22 de março de 2012, sobre: i) a proposta de diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que revoga a Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, ii) a proposta de regulamento relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (EMIR) relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações, iii) a proposta de diretiva relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado e iv) a proposta de regulamento relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) (JO C 161, 7.6.2012, p. 3). Todos os pareceres do BCE são publicados no sítio *web* do BCE em <http://www.ecb.europa.eu>

Mobiliários e dos Mercados (AEVMM) e às autoridades nacionais competentes nos termos da proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (EMIR) relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (doravante «MiFIR proposto») ⁽¹⁾.

- 1.2. Em complemento da harmonização da informação pré-contratual introduzida pelo regulamento proposto, o BCE recomenda que se tente compatibilizar os requisitos de conduta de mercado relativos à comercialização de produtos financeiros aplicáveis a todos os setores de serviços financeiros, de acordo com medidas já propostas ⁽²⁾, quando tal se revele adequado.
- 1.3. Finalmente, deve ser assegurada a igualdade de condições entre os diferentes tipos de produtos de investimento, para evitar a arbitragem regulamentar em detrimento de produtos de investimento que não se encontram abrangidos pelo regulamento proposto, como os instrumentos financeiros não complexos. Os requisitos de divulgação para outras categorias de produtos financeiros, abrangidos por legislação já existente da União, devem ser complementados com os documentos de informação fundamental (*KID/Key Information Document*) normalizados introduzidos pelo regulamento proposto. Tal pode respeitar especialmente os produtos abrangidos pela Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Diretiva 2001/34/CE ⁽³⁾ e Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) ⁽⁴⁾.

2. Responsabilidade pela elaboração do KID

O regulamento proposto atribui a responsabilidade pela elaboração do *KID* ao criador do produto de investimento, o qual é também responsável pela informação prestada ⁽⁵⁾. Contudo, os pequenos investidores estão em contacto direto com os distribuidores dos produtos de investimento, e não com os criadores dos mesmos. Por conseguinte, o distribuidor de um produto de investimento também deve ser responsável por garantir a um pequeno investidor um meio de reclamação eficaz contra um criador, relativamente ao *KID*, e para iniciar o procedimento de recurso. Além disso, o BCE considera que a disposição proposta também deveria permitir procedimentos de recurso eficazes caso de litígios transfronteiras, nomeadamente quando o criador se situe noutro Estado-Membro ou num país terceiro.

3. Conteúdo do KID

O BCE recomenda que o regulamento proposto imponha expressamente a inclusão dos seguintes elementos no *KID*: Riscos de contraparte, operacional e de liquidez que afetem o produto de investimento; (ii) sensibilidade do desempenho dos produtos em cenários de tensão efetivos; e (iii) componente de efeito de alavanca do produto, na medida em que a mesma possa multiplicar os riscos aplicáveis. Tais elementos informativos adicionais deverão garantir que o *KID* não leve os investidores a confiar excessivamente nos padrões de desempenho anteriores e que o *KID* forneça um esquema, completo e justo, dos riscos associados aos produtos de investimento.

4. Medidas e sanções administrativas

O BCE recomenda que o regulamento proposto seja alterado, de forma a assegurar a sua harmonização com outras propostas legislativas da União ⁽⁶⁾ que introduzem sanções administrativas, nomeadamente através da inclusão de disposições sobre sanções administrativas pecuniárias.

⁽¹⁾ COM(2011) 652 final, ver artigos 31.º e 32.º

⁽²⁾ Ver, por exemplo, as normas relativas ao âmbito permitido nos serviços de investimento que consistam exclusivamente na execução de ordens do cliente, que constam no artigo 25.º, n.º 3 da proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que revoga a Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, COM(2011) 656 final (doravante «DMIF proposta»).

⁽³⁾ JO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

⁽⁴⁾ JO L 335 de 17.12.2009, p. 1. Ver em especial o artigo 183.º a 185.º

⁽⁵⁾ Ver o artigo 5.º do regulamento proposto.

⁽⁶⁾ Ver o artigo 75.º, n.º 2, alíneas e) e f) da DMIF proposta. Ver também o artigo 99.º-A, n.º 2, alíneas e) e f) para ser inserido na Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32) pela proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2009/65/CE que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM), no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções, COM(2012) 350 final (doravante «diretiva OICVM V proposta»).

Nos casos em que o BCE recomenda uma alteração ao regulamento proposto, as sugestões de reformulação específicas constam do Anexo, acompanhadas de um texto explicativo.

Feito em Frankfurt am Main, em 11 de dezembro de 2012.

O *Presidente do BCE*

Mario DRAGHI

ANEXO

Propostas de redação

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE (1)
Alteração n.º 1 Artigo 25.º	
<p>«Artigo 25.º</p> <p>1. No prazo de quatro anos a contar da entrada em vigor do presente regulamento, a Comissão procede ao seu reexame. Esse reexame deve incluir um estudo geral sobre a aplicação prática das regras estabelecidas no presente regulamento, tendo devidamente em conta a evolução verificada no mercado de produtos de investimento de retalho. No que se refere aos OICVM, tal como definidos no artigo 1.º, n.º 2, da Diretiva 2009/65/CE, o estudo deve ponderar se o regime transitório previsto no artigo 24.º do presente regulamento deve ser prorrogado, ou se após a identificação de eventuais ajustamentos necessários, as disposições relativas às informações fundamentais destinadas aos investidores previstas na Diretiva 2009/65/CE podem ser substituídas por, ou consideradas equivalentes, ao documento de informação fundamental destinado aos investidores previsto no presente regulamento. O reexame deverá também ponderar uma possível extensão do âmbito de aplicação do presente regulamento a outros produtos financeiros.</p> <p>2. Após consulta do Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão, a Comissão apresenta um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho, acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.»</p>	<p>«Artigo 25.º</p> <p>1. Após a entrada em vigor do presente regulamento, a Comissão procederá ao reexame da legislação da União, em matéria de serviços financeiros, tendo em vista avaliar os méritos de: introduzir documentos de informação essencial normalizados, de acordo com as normas introduzidas pelo presente regulamento, relativamente às categorias de instrumentos financeiros que não se encontram abrangidos pelo presente regulamento, em particular quanto aos produtos abrangidos pela Diretiva 2003/71/CE e Diretiva 2009/138/CE; (ii) introduzir requisitos de conduta de mercado harmonizados, relativos à comercialização de produtos financeiros; e (iii) conceder, às Autoridades Europeias de Supervisão e autoridades nacionais competentes, poderes de intervenção relativamente a categorias específicas de produtos financeiros, nomeadamente através de proibições sobre os produtos, introduzidas no interesse da proteção ao consumidor e da estabilidade financeira, considerando os poderes introduzidos a este respeito pelo Regulamento (UE) N.º.../... do Parlamento Europeu e do Conselho de (data) sobre mercados de instrumentos financeiros e que altera o regulamento [EMIR] relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (*).</p> <p>2. No prazo de quatro anos a contar da entrada em vigor do presente regulamento, a Comissão procede ao seu reexame. Esse reexame deve incluir um estudo geral sobre a aplicação prática das regras estabelecidas no presente regulamento, tendo devidamente em conta a evolução verificada no mercado de produtos de investimento de retalho. No que se refere aos OICVM, tal como definidos no artigo 1.º, n.º 2, da Diretiva 2009/65/CE, o estudo deve ponderar se o regime transitório previsto no artigo 24.º do presente regulamento deve ser prorrogado, ou se após a identificação de eventuais ajustamentos necessários, as disposições relativas às informações fundamentais destinadas aos investidores previstas na Diretiva 2009/65/CE podem ser substituídas por, ou consideradas equivalentes, ao documento de informação fundamental destinado aos investidores previsto no presente regulamento. O reexame deverá também ponderar uma possível extensão do âmbito de aplicação do presente regulamento a outros produtos financeiros.</p> <p>23. Após consulta do Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão, a Comissão apresenta um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho, acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.</p> <p>(*) JO L ..., ..., p. ...»</p>

Explicação

Deve ser assegurada a igualdade de condições entre os diferentes tipos de produtos de investimento, tendo em vista evitar a arbitragem regulamentar em detrimento de produtos de investimento que não se encontram abrangidos pelo regulamento proposto, como os instrumentos financeiros não complexos. Os requisitos de divulgação para outras categorias de produtos financeiros, abrangidos por legislação já existente da União, deveriam ser complementados com o KID normalizado, introduzido pelo regulamento proposto. Da mesma forma, os requisitos de conduta de mercado referentes à comercialização de produtos financeiros deveriam ser introduzidos de forma harmonizada, relativamente a um conjunto definido de produtos. As AES e autoridades nacionais competentes deveriam,

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE ⁽¹⁾
<p><i>paralelamente, receber poderes que lhes permitam intervir relativamente a categorias específicas de produtos financeiros, nomeadamente através da proibição da sua utilização por razões de proteção do consumidor e estabilidade financeira. Em relação a este aspeto, deveria levar-se em conta o resultado do procedimento legislativo em curso, onde tais requisitos de conduta de mercado e poderes de intervenção de supervisão estão para ser introduzidos através do MiFIR proposto.</i></p>	
<p>Alteração n.º 2 Artigo 8.º, n.º 2</p>	
<p>«2. O documento de informação fundamental deve conter as seguintes informações:</p> <p>a) Numa secção no início do documento, a designação do produto de investimento e a identificação do seu criador;</p> <p>b) Numa secção intitulada “Em que consiste este investimento?”, a natureza e as principais características do produto de investimento, incluindo</p> <p>i) O tipo de produto de investimento;</p> <p>ii) Os seus objetivos e os meios para os atingir;</p> <p>iii) Uma indicação de se o criador do produto de investimento prossegue objetivos específicos de natureza ambiental, social ou em matéria de governo societário, quer no que diz respeito à sua estratégia empresarial quer ao produto de investimento, e, em caso afirmativo, uma referência aos objetivos prosseguidos e ao modo como se pretende atingi-los;</p> <p>iv) Caso o produto de investimento ofereça benefícios de seguro, informações pormenorizadas sobre os mesmos;</p> <p>v) O prazo de vida do produto de investimento, se for conhecido;</p> <p>vi) Cenários de desempenho, se tal for relevante tendo em conta a natureza do produto;</p> <p>c) Numa secção “Posso perder dinheiro?”, uma breve indicação sobre a possibilidade de uma perda de capital, incluindo</p> <p>i) Quaisquer garantias ou proteção de capital previstas, bem como as suas eventuais limitações;</p> <p>ii) Indicação sobre se o produto de investimento é abrangido por um sistema de compensação ou garantia;</p> <p>d) Numa secção intitulada “A que fim se destina?” uma indicação do período de detenção mínima recomendado e do perfil de liquidez esperado do produto, incluindo a possibilidade e as condições para um desinvestimento antes do vencimento, tendo em conta o perfil de risco e de remuneração e a evolução do mercado em que se baseia;</p> <p>e) Numa secção intitulada “Quais são os riscos e o que poderei receber de volta?”, o perfil de risco e de remuneração do produto de investimento, incluindo um indicador sintético deste perfil e advertências relativamente a quaisquer riscos específicos que não possam ser plenamente traduzidos no indicador sintético;</p> <p>f) Numa secção intitulada “Quais os seus custos?”, os custos associados ao investimento no produto em causa, incluindo custos diretos e indiretos a ser suportados pelo investidor, com indicadores sintéticos desses custos;</p>	<p>«2. O documento de informação fundamental deve conter as seguintes informações:</p> <p>a) Numa secção no início do documento, a designação do produto de investimento e a identificação do seu criador;</p> <p>b) Numa secção intitulada “Em que consiste este investimento?”, a natureza e as principais características do produto de investimento, incluindo</p> <p>i) O tipo de produto de investimento;</p> <p>ii) Os seus objetivos e os meios para os atingir;</p> <p>iii) Uma indicação de se o criador do produto de investimento prossegue objetivos específicos de natureza ambiental, social ou em matéria de governo societário, quer no que diz respeito à sua estratégia empresarial quer ao produto de investimento, e, em caso afirmativo, uma referência aos objetivos prosseguidos e ao modo como se pretende atingi-los;</p> <p>iv) Caso o produto de investimento ofereça benefícios de seguro, informações pormenorizadas sobre os mesmos;</p> <p>v) O prazo de vida do produto de investimento, se for conhecido;</p> <p>vi) Cenários de desempenho, se tal for relevante tendo em conta a natureza do produto;</p> <p>c) Numa secção “Posso perder dinheiro?”, uma breve indicação sobre a possibilidade de uma perda de capital, incluindo</p> <p>i) Quaisquer garantias ou proteção de capital previstas, bem como as suas eventuais limitações;</p> <p>ii) Indicação sobre se o produto de investimento é abrangido por um sistema de compensação ou garantia;</p> <p>d) Numa secção intitulada “A que fim se destina?” uma indicação do período de detenção mínima recomendado e do perfil de liquidez esperado do produto, incluindo a possibilidade e as condições para um desinvestimento antes do vencimento, tendo em conta o perfil de risco e de remuneração e a evolução do mercado em que se baseia;</p> <p>e) Numa secção intitulada “Quais são os riscos e o que poderei receber de volta?”, o perfil de risco e de remuneração do produto de investimento, incluindo um indicador sintético deste perfil, e uma advertência referindo que o retorno do produto pode ser afetado negativamente pelos riscos elencados, seguido de uma descrição do:</p> <p>i) risco da contraparte, operacional e de liquidez que afetem o produto de investimento;</p> <p>ii) sensibilidade do desempenho dos produtos em cenários de tensão efetivos;</p>

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE ⁽¹⁾
<p>g) Numa secção intitulada “Qual o seu desempenho no passado?”, o anterior desempenho do produto de investimento, se tal for relevante tendo em conta a sua natureza e a duração do seu histórico;</p> <p>h) Para os produtos de pensão de reforma, numa secção intitulada “O que posso obter quando me reformar?”, projeções sobre os possíveis resultados futuros.»</p>	<p>iii) componente de efeito de alavanca do produto, na medida em que este componente pode multiplicar os riscos aplicáveis;</p> <p>iv) e advertências relativamente a quaisquer riscos específicos que não possam ser plenamente traduzidos no indicador sintético;</p> <p>f) Numa secção intitulada “Quais os seus custos?”, os custos associados ao investimento no produto em causa, incluindo custos diretos e indiretos a ser suportados pelo investidor, com indicadores sintéticos desses custos;</p> <p>g) Numa secção intitulada “Qual o seu desempenho no passado?”, o anterior desempenho do produto de investimento, se tal for relevante tendo em conta a sua natureza e a duração do seu histórico, incluindo uma advertência referindo que o desempenho anterior não garante futuras rendibilidades do investimento e que os riscos referidos nas outras secções do KID podem ter um impacto negativo substancial no investimento;</p> <p>h) Para os produtos de pensão de reforma, numa secção intitulada “O que posso obter quando me reformar?”, projeções sobre os possíveis resultados futuros.»</p>

Explicação

Os elementos informativos adicionais propostos irão assegurar que o KID não leve os investidores a confiar excessivamente nos padrões de desempenho anteriores e que o KID fornece um esquema, completo e justo, dos riscos associados aos produtos de investimento.

Alteração n.º 3

Artigo 14.º

«Artigo 14.º

O criador de produtos de investimento deve estabelecer procedimentos e medidas adequados no sentido de assegurar que os pequenos investidores que tenham apresentado uma queixa em relação ao documento de informação fundamental recebem uma resposta concreta, em tempo oportuno e de forma adequada.»

«Artigo 14.º

O criador de produtos de investimento **e o distribuidor** devem estabelecer procedimentos e medidas adequadas que assegurem que: (i) oos pequenos investidores possuam meios eficazes para apresentar uma reclamação contra o criador do produto e consequentemente iniciar o procedimento de recurso; (ii) os pequenos investidores que tenham submetido uma reclamação relativamente ao documento de informação essencial recebem uma resposta, adequada e em tempo útil, sobre essa matéria; **e (iii) que também estão disponíveis para os pequenos investidores procedimentos de recurso eficazes no caso de litígios transfronteiras, nomeadamente quando o criador se encontra situado noutra Estado Membro ou num país terceiro.»**

Explicação

O regulamento proposto atribui a responsabilidade pela elaboração do KID ao criador do produto de investimento, que também é responsável pela informação prestada. Contudo, os pequenos investidores estão em contacto direto com os distribuidores, e não com os criadores, dos produtos de investimento. Por conseguinte, o distribuidor de um produto de investimento também deve ser responsável por assegurar que um pequeno investidor possui um meio eficaz de apresentar uma reclamação contra um criador, relativamente ao KID, e para iniciar o procedimento de recurso. Os procedimentos de recurso também devem ser eficazes no caso de litígios transfronteiras, nomeadamente quando o criador se encontra situado noutra Estado Membro ou num país terceiro.

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE ⁽¹⁾
<p>Alteração n.º 4 Artigo 19.º, n.º 2</p>	
<p>«2. Os Estados-Membros asseguram que as autoridades competentes têm poderes para impor, pelo menos, as seguintes medidas e sanções administrativas:</p> <p>a) Uma injunção que proíba a comercialização de um produto de investimento;</p> <p>b) Uma injunção que proíba a comercialização de um produto de investimento;</p> <p>c) Uma advertência, que é tornada pública e que identifica a pessoa responsável e a natureza da infração;</p> <p>d) Uma injunção que obrigue à publicação de uma nova versão de um documento de informação fundamental.»</p>	<p>«2. Os Estados-Membros asseguram que as autoridades competentes têm poderes para impor, pelo menos, as seguintes medidas e sanções administrativas:</p> <p>a) Uma injunção que proíba a comercialização de um produto de investimento;</p> <p>b) Uma injunção que proíba a comercialização de um produto de investimento;</p> <p>c) Uma advertência, que é tornada pública e que identifica a pessoa responsável e a natureza da infração;</p> <p>d) Uma injunção que obrigue à publicação de uma nova versão de um documento de informação fundamental.</p> <p>e) no caso de pessoas coletivas, sanções administrativas pecuniárias até 10% do volume total anual de transações dessa pessoa coletiva no exercício precedente; se a pessoa coletiva for uma filial de uma empresa-mãe, o volume total anual de transações relevante deverá ser o volume total anual de transações resultante das contas consolidadas da empresa-mãe no exercício precedente;</p> <p>f) no caso de pessoas singulares, sanções administrativas pecuniárias até ao limite de EUR 5 000 000, ou nos Estados-Membros onde o euro não seja a moeda oficial, o valor correspondente na moeda nacional em curso, na data de entrada em vigor do presente regulamento.»</p>

Explicação

As alterações recomendadas assegurarão a harmonização com outras propostas legislativas da União, em particular a proposta DMIF e a proposta de diretiva OICVM V, no que diz respeito à imposição de sanções pecuniárias administrativas.

⁽¹⁾ O texto em negrito indica as passagens a aditar por proposta do BCE. O texto riscado indica as passagens a suprimir por proposta do BCE.