



Entendimento do Sistema de Indemnização aos Investidores sobre a remissão da alínea a) do n.º 1 do artigo 9.º do Decreto-Lei n.º 222/99, de 22 de junho, para o n.º 1 do artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários

22 de dezembro de 2016

I – Introdução

1. O artigo 9.º do Decreto-Lei n.º 222/99, de 22 de junho, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 252/2003, de 17 de outubro, e pelo Decreto-Lei n.º 162/2009, de 20 de julho – que cria e regula o funcionamento do Sistema de Indemnização aos Investidores (DLSII) – elenca os créditos excluídos do Sistema.
2. Nos termos da alínea a) do n.º 1 da referida disposição, encontram-se excluídos “os créditos decorrentes de operações de investimento de que sejam titulares os investidores qualificados referidos [no] n.º 1 do artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários [(Cód.VM)], quer atuem em nome próprio quer por conta de clientes, ou entidades do setor público administrativo”.
3. A redação do referido n.º 1 do artigo 30.º do Cód.VM à data da publicação do DLSII foi entretanto alterada, pelo Decreto-Lei n.º 18/2013, de 6 de fevereiro.
4. O presente entendimento visa clarificar dúvidas que têm sido colocadas ao Sistema, relativamente à questão de saber se a exclusão dos investidores qualificados abrange as entidades descritas no n.º 1 do artigo 30.º do Cód.VM, na sua redação atual.

II – Fundamentação

5. O DLSII transpôs para o ordenamento jurídico nacional a Diretiva 97/9/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de março de 1997, relativa aos sistemas de indemnização (Diretiva 97/9/CE).
6. O n.º 2 do artigo 4.º da Diretiva 97/9/CE prevê que “[o]s Estados-membros podem estabelecer que determinados investidores sejam excluídos da cobertura do sistema ou que lhes seja atribuído um nível de cobertura inferior. A lista dessas exclusões consta do [A]nexo I [da Diretiva]” – sublinhado nosso.
7. De entre as exclusões previstas na Diretiva 97/9/CE, que os sistemas de indemnização aos investidores dos Estados-membros poderiam adotar na transposição da mesma, encontram-se as “grandes empresas” (i.e. “Empresas que, pelas suas dimensões, não estejam autorizadas a elaborar balanços sintéticos nos termos do artigo 11.º da Quarta Diretiva 78/660/CEE do Conselho, de 25 de julho de 1978, baseada na alínea g) do n.º 3 do artigo 54.º do Tratado, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades” – cf. ponto 8 do Anexo I da Diretiva 97/9/CE).



SISTEMA DE INDEMNIZAÇÃO
AOS INVESTIDORES

8. O legislador português optou por não transpor a referida exclusão para o DLSII, pelo que as empresas não foram excluídas da cobertura do SII pela sua dimensão.
9. A redação original das alíneas a) e c) do n.º 1 do artigo 9.º do DLSII, relativas aos créditos excluídos do SII era a seguinte:

“[Excluem-se da cobertura do Sistema:]

a) os créditos decorrentes de operações de investimento de que sejam titulares instituições de crédito, sociedades financeiras, instituições financeiras, empresas de seguros, sociedades gestoras de fundos de pensões, quer atuem em nome próprio quer por conta de clientes, ou entidades do sector público administrativo;

(...)

c) os créditos decorrentes de operações de investimento realizadas em nome de fundos de investimento, outras instituições de investimento coletivo ou fundos de pensões”.

10. Em 2009, na alteração introduzida ao DLSII, pelo Decreto-Lei 162/2009, de 20 de julho, foram alteradas, entre outras, as referidas alíneas a) e c) do n.º 1 do artigo 9.º, relativas aos créditos excluídos do SII.
11. A referida alteração legislativa optou por sintetizar a redação de cada uma das acima mencionadas alíneas, substituindo as referências a “instituições de crédito, sociedades financeiras, instituições financeiras, empresas de seguros e sociedades gestoras de fundos de pensões” e a “fundos de investimento, outras instituições de investimento coletivo ou fundos de pensões” por uma remissão genérica para o n.º 1 do artigo 30.º do Cód.VM, introduzida pela alínea a) do n.º 1 do artigo 9.º do DLSII, que passou a ter a seguinte redação:

“[Excluem-se da cobertura do Sistema:]

“Os créditos decorrentes de operações de investimento de que sejam titulares os investidores qualificados referidos [no] n.º 1 do artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários, quer atuem em nome próprio quer por conta de clientes, ou entidades do sector público administrativo” – sublinhado nosso.

12. Em 2009, à data, portanto, da referida alteração, a redação do n.º 1 do artigo 30.º do Cód.VM previa o seguinte:

“[(...) [C]onsideram-se investidores qualificados as seguintes entidades:]

- a) Instituições de crédito;
- b) Empresas de investimento;
- c) Empresas de seguros;
- d) Instituições de investimento coletivo e respetivas sociedades gestoras;
- e) Fundos de pensões e respetivas sociedades gestoras;



**SISTEMA DE INDEMNIZAÇÃO
AOS INVESTIDORES**

- f) Outras instituições financeiras autorizadas ou reguladas, designadamente fundos de titularização de créditos, respetivas sociedades gestoras e demais sociedades financeiras previstas na lei, sociedades de titularização de créditos, sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco e respetivas sociedades gestoras;
- g) Instituições financeiras de Estados que não sejam membros da União Europeia que exerçam atividades semelhantes às referidas nas alíneas anteriores;
- h) Entidades que negociem em instrumentos financeiros sobre mercadorias;
- i) Governos de âmbito nacional e regional, bancos centrais e organismos públicos que administram a dívida pública, instituições supranacionais ou internacionais, designadamente o Banco Central Europeu, o Banco Europeu de Investimento, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial”.
13. Ou seja, da referida remissão decorria que continuavam abrangidos pela proteção do SII as empresas, independentemente da sua dimensão, e todos os investidores qualificados que não se enquadrassem nas referidas alíneas.
14. Em 2013, porém, o Decreto-Lei n.º 18/2013, de 6 de fevereiro (DL 18/2013)¹, alterou o artigo 30.º do Cód.VM, passando-se a consagrar um conceito único de investidor qualificado, tanto para efeitos do regime das ofertas públicas, quanto para efeitos das regras relativas aos deveres de conduta nas atividades de intermediação financeira. Neste sentido, lê-se no preâmbulo do referido diploma o seguinte:
- “(…) [U]ma das principais alterações introduzidas pelo presente diploma ao Código dos Valores Mobiliários diz respeito às normas sobre a categorização dos investidores, passando a ser consagrado, no artigo 30.º, um conceito único de investidor qualificado, tanto para efeitos do regime das ofertas públicas, quanto para efeitos das regras relativas aos deveres de conduta nas atividades de intermediação financeira, eliminando deste modo algumas disparidades na classificação dos investidores que resultavam do regime anterior”.
15. Na sequência da referida alteração, o n.º 1 do artigo 30.º do Cód.VM passou a abranger também:
- “j) Pessoas referidas na alínea f) do n.º 3 do artigo 289.º;
- k) Pessoas coletivas cuja dimensão, de acordo com as suas últimas contas individuais, satisfaça dois dos seguintes critérios:
- i) Capital próprio de dois milhões de euros;
 - ii) Ativo total de 20 milhões de euros;
 - iii) Volume de negócios líquido de 40 milhões de euros.

¹ O diploma procedeu à transposição parcial para a ordem jurídica interna da Diretiva n.º 2010/78/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, usualmente designada por “Diretiva Omnibus I”, que procedeu à alteração de diversas diretivas do setor financeiro, no que diz respeito às competências da Autoridade Bancária Europeia (EBA), Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) e da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (“ESMA”), bem como da Diretiva n.º 2010/73/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que altera a Diretiva n.º 2003/71/CE, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e a Diretiva n.º 2004/109/CE, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado.



**SISTEMA DE INDEMNIZAÇÃO
AOS INVESTIDORES**

l) Pessoas a quem tenha sido conferido esse tratamento, nos termos do artigo 317.º-B”.

16. Tendo em consideração que a alteração preconizada pelo DL18/2013 ao n.º 1 do artigo 30.º do Cód.VM teve como principal propósito a transposição de diretivas da União Europeia, estranhas ao âmbito do SII, e que não se foram alteradas as diretrizes que orientaram o legislador português à data da transposição da Diretiva 97/9/CE para o ordenamento nacional, deliberou a Comissão Diretiva do SII, nos termos da alínea b) do artigo 20.º da Portaria n.º 1266/2001, de 6 de novembro, conforme alterada pela Portaria n.º 1426-A/2009, de 18 de dezembro de 2009 – que aprova o Regulamento do SII –, divulgar o seguinte entendimento:

III – Entendimento do Sistema sobre a remissão da alínea a) do n.º 1 do artigo 9.º do DLSII para o n.º 1 do artigo 30.º do Cód.VM

Nos termos da alínea a) do n.º 1 do artigo 9.º do DLSII, excluem-se da cobertura do SII os créditos decorrentes de operações de investimento de que sejam titulares os investidores qualificados referidos no n.º 1 do artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários (na redação em vigor em 2009), quer atuem em nome próprio quer por conta de clientes, ou entidades do sector público administrativo, ou seja, excluem-se da cobertura do SII os créditos decorrentes de operações de investimento de que sejam titulares as seguintes pessoas ou entidades:

- a) Instituições de crédito;
- b) Empresas de investimento;
- c) Empresas de seguros;
- d) Instituições de investimento coletivo e respetivas sociedades gestoras;
- e) Fundos de pensões e respetivas sociedades gestoras;
- f) Outras instituições financeiras autorizadas ou reguladas, designadamente fundos de titularização de créditos, respetivas sociedades gestoras e demais sociedades financeiras previstas na lei, sociedades de titularização de créditos, sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco e respetivas sociedades gestoras.
- g) Instituições financeiras de Estados que não sejam membros da União Europeia que exerçam atividades semelhantes às referidas nas alíneas anteriores;
- h) Entidades que negociem em instrumentos financeiros sobre mercadorias;
- i) Governos de âmbito nacional e regional, bancos centrais e organismos públicos que administram a dívida pública, instituições supranacionais ou internacionais, designadamente o Banco Central Europeu, o Banco Europeu de Investimento, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial.