Conselho Nacional
de Supervisores Financeiros

Apresentação Anteprojeto de transposição DMIF II
Proteção dos investidores

Maria João Teixeira
Lisa Vaz
Florbela Razina
(Departamento da Supervisão da Intermediação e Estruturas de Mercado)

30 janeiro 2017

Proteção dos investidores

Deveres organizacionais e de conduta

- ***Product governance***
- Avaliação do **carácter adequado** da operação
- **Categorização** dos investidores
- Regras relativas à **forma e tratamento de ordens** de clientes
- Deveres de transmissão e de execução de operações nas melhores condições (**best execution**)
- **Deveres** de **informação** aos investidores
- **Informação contratual e periódica**
- Requisitos **organizacionais** – organização **interna**, **salvaguarda**, **subcontratação**
- **Conflitos de interesse** –realização de operações pessoais, remuneração de colaboradores, **inducements**

Regime da consultoria para investimento

- Consultoria para investimento **independente**
- Regras relativas ao exercício da atividade de **consultoria para investimento**
- Reforço dos **deveres de informação**
- Alterações ao **Decreto-Lei n.º 357-B/2007**

Proteção dos investidores

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Deveres organizacionais e de conduta

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *PRODUCT GOVERNANCE*

DMIF II	Diretiva Delegada	*Questions and Answers ESMA/2016/1444*	Anteprojeto de transposição: Cód.VM
Artigo 16.º/3 Requisitos em matéria de organização	**Artigo 9.º** Obrigações em matéria de governação dos produtos das empresas de investimento que produzem instrumentos financeiros		**Artigo 309.º- D e ss** Deveres gerais dos intermediários financeiros que produzem ou distribuem instrumentos financeiros
Artigo 24.º/2 Princípios gerais (proteção dos investidores) e informação prestada aos clientes	**Artigo 10.º** Obrigações dos distribuidores em matéria de governação dos produtos		

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *PRODUCT GOVERNANCE* – 309.º-D/1

DEVERES GERAIS DO PRODUTOR

Emite, concebe, cria, desenvolve

Adoção de medidas razoáveis para assegurar **distribuição** junto de **clientes** pertencentes ao **mercado alvo identificado**

Políticas e **procedimentos de aprovação de produção de produtos**

Estratégia de **distribuição compatível** com **mercado alvo** identificado

Instrumento financeiro em linha com as **necessidades do mercado alvo** Identificado

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *PRODUCT GOVERNANCE* – 309.º-D /2

DEVERES GERAIS DISTRIBUIDOR

Oferece, recomenda, comercializa M.Primário ou M.Secundário

Distribuição em função do **interesse do cliente**.

Políticas e **procedimentos de aprovação de distribuição de produtos**

Avaliação da compatibilidade do instrumento financeiro com as necessidades dos clientes, tendo em conta o mercado-alvo identificado nos termos da respetiva política e procedimentos

Compreensão dos **instrumentos** financeiros distribuídos

Proteção dos Investidores

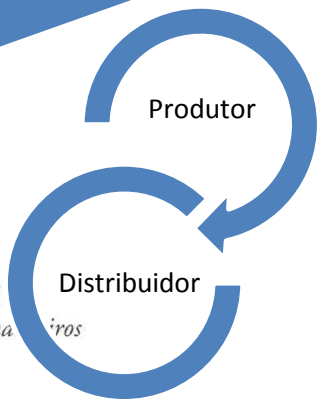
Deveres organizacionais e de conduta – *PRODUCT GOVERNANCE* – 309.º-I

Produtor coloca à disposição do distribuidor todas as informações relevantes:

Processo de aprovação

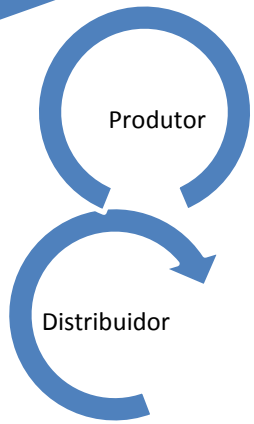
Incluindo o mercado alvo e

Canais adequados para a distribuição

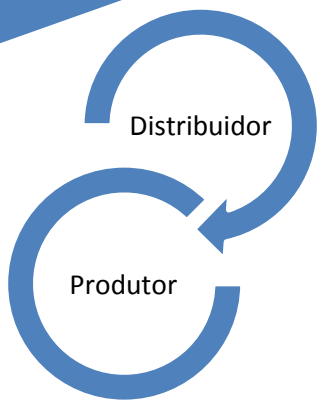


Distribuidor de instrumentos financeiros que não sejam por si produzidos **adota medidas adequadas para:**

Obter informações sobre o processo de aprovação **Compreender produto e** as **características** do **mercado alvo** identificado para cada instrumento



Distribuidor faculta ao produtor toda a **informação relevante** relacionada com a **distribuição**



Conselho Nacional de Supervisores Financeiros

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *PRODUCT GOVERNANCE* – 309.º-G

DEVERES DE MONITORIZAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS *Produzidos*	DEVERES DE MONITORIZAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS *Distribuídos*
Revisão periódica dos instrumentos produzidos considerando **acontecimentos** que possam afetar o **risco potencial para o mercado alvo**	**Revisão periódica** dos instrumentos distribuídos considerando **acontecimentos** que possam afetar o **risco potencial para o mercado alvo**
Verificar a **compatibilidade do instrumento financeiro** com as necessidades, características e objetivos do **mercado-alvo**	**Reconsiderar o mercado-alvo ou atualizar a política e procedimentos internos** de aprovação da distribuição de instrumentos financeiros se tomarem conhecimento de que identificaram erradamente o mercado-alvo
Verificar se o instrumento financeiro está a ser **distribuído pelo mercado-alvo ou clientes com cujas necessidades, características e objetivos o instrumento financeiro não é compatível**	**Analisar e atualizar regularmente a política e procedimentos** internos de aprovação da distribuição de instrumentos financeiros

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *AVALIAÇÃO DO CARÁTER ADEQUADO DA OPERAÇÃO*

Artigo 314.º - A

- ***Clarificação*** *da norma face ao regime já existente.*
- Na avaliação da adequação, em **gestão de carteiras. ou de consultoria para investimento**, adicionalmente deverá obter do investidor:
  - Informação relativa à **situação financeira do cliente**, incluindo **capacidade para suportar perdas**
  - **Objetivos de investimento**, incluindo a sua **tolerância ao risco**,
  - Se não obtiver a informação necessária ou considerar **não adequado**, **não pode realizar/recomendar** o serviço/operação.

Artigo 314.º -D

- **Limitação** do elenco de instrumentos considerados "***não complexos***" para este efeito (v. al. a) do n.º 1.
- Regime de "**mera execução**" – a prestação exclusiva de serviços de receção e transmissão ou execução de ordens do cliente **não pode ser acompanhada pela prestação do serviço auxiliar de concessão de crédito** para a realização de operações sobre instrumentos financeiros, sem prejuízo de determinadas facilidades de crédito concedidas para outros fins (al. e) do n.º 1 e n.º 4.

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *CATEGORIZAÇÃO DOS INVESTIDORES* – 317.º a 317.º-D

❑ **Artigo 317.º - B**

- Exercício da opção prevista no §6 do Ponto II.1 do Anexo II da DMIF II – requisitos adicionais (Reg.) para que uma autoridade pública local (ex município) possa solicitar o tratamento como investidor profissional.

❑ **Artigo 317.º - D Contrapartes elegiveis**

- Exclusão da categoria de contraparte elegível das entidades que negoceiem instrumentos financeiros de mercadorias (al. h) do art. 30.º, n.º 1 do CVM) e que sejam isentas nos termos do art. 289.º, n.º 3, al. h) (nova redação);
- (ii) a alteração do n.º 6, de que resulta a aplicação dos deveres de informação também nas relações com contrapartes elegíveis.

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *FORMA E TRATAMENTO DE ORDENS DE CLIENTES – 327.º e 328.º*

DMIF II	Regulamento Delegado DMIF II	*Questions and Answers ESMA/2016/1444*	Anteprojeto de transposição: Cód.VM
Artigo 28.º Regras relativas ao tratamento das ordens dos clientes	*Section 6* *Client order handling* *Article 67 ss*		**Artigo 307 B, 327.º** **Forma**
			Artigo 328.º **Tratamento das ordens de clientes**

CMVM

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *FORMA E TRATAMENTO DE ORDENS DE CLIENTES – 327.º e 328.º*

Artigo 307.º - B	Artigo 327.º	Artigo 328.º
• Ordens transmitidas **oralmente** (telefónicas) devem ser registadas em suporte fonográfico.	• Ordens dadas **presencialmente** poderem ser reduzidas a escrito pelo recetor e subscritas pelo ordenador (n.º 2).	• Reformulação do artigo 328.º do CVM, em virtude da concretização no Regulamento Delegado DMIF II (artigos 328.º A e B revogados)

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *BEST EXECUTION* – 330.º

DMIF II	RTS/ITS	*Questions and Answers ESMA/2016/1444*	Anteprojeto de transposição: Cód.VM
Artigo 27.º Obrigação de executar as ordens nas condições mais favoráveis para o cliente	**RTS 27** Informação sobre a qualidade de execução da negociação pelas Plataformas **RTS 28** Informação anual a divulgar publicamente pelos IF sobre execução de ordens **Regulamento Delegado DMIF II** Article 64 *Best execution criteria*		**Artigo 330.º** Execução nas melhores condições

CMVM

Proteção dos Investidores - Deveres organizacionais e de conduta

Deveres organizacionais e de conduta – *BEST EXECUTION* – 330.º

Reforço dos deveres informativos → **Mais requisitos de informação e evidencia do cumprimento da execução nas melhores condições**

- ***Sintetizar e tornar público*** *numa* ***base anual*** *e para* ***cada categoria de instrumento,*** *os* ***cinco melhores locais de execução*** *em termos de volume de transações onde executaram ordens de clientes no ano anterior e informações sobre a qualidade da execução obtida.*

- *No caso de transações de* ***ações admitidas à negociação em MR*** *ou negociadas numa plataforma de negociação (23.º MIFIR), bem como os* ***derivados com obrigação de negociação em MR, MTF ou OTF*** *(28.º MIFIR), cada plataforma e internalizadores sistemáticos colocam à disposição do* ***público*** *sem quaisquer encargos, os* ***dados relativos à qualidade de execução das transações numa base anual****.*

- ***Informa previamente o cliente da politica de execução****, indicando de forma clara como serão executadas as ordens*

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *BEST EXECUTION* – 330.º

Os critérios não sofrem alterações

Critérios para o **melhor resultado possível:**

- ❑ **Preço**;
- ❑ **Custos de execução;**
- ❑ Velocidade de execução;
- ❑ Probabilidade de execução e liquidação;
- ❑ Dimensão da ordem;
- ❑ Natureza da ordem e
- ❑ Qualquer outra consideração relevante.

Cliente não profissional presume-se que BE é o "menor valor pecuniário"

Intermediários financeiros sujeitos ao dever:

- ❑ Aqueles que **executam** diretamente ordens de clientes nas estruturas de negociação ou, no caso da gestão individualizada de carteiras, que **executam** decisões de investimento ou
- ❑ Aqueles que **transmitem** a ordem para execução.

- ❑ Regras relativas à concretização dos deveres de informação e os critérios de execução nas melhores condições, passam a estar previstos no Regulamento Delegado DMIF II da Comissão Europeia.

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *Deveres de informação aos investidores – 312.º a 312.º-G*

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *DEVERES DE INFORMAÇÃO AOS INVESTIDORES – 312.º a 312.º-G*

❑ **Artigo 312.º/7** **VENDAS CRUZADAS**

Serviço de investimento proposto ou prestado **conjuntamente com outro serviço ou produto**, como parte de um **único pacote** ou como condição para a prestação de um serviço ou aquisição de um produto (**vendas cruzadas**), o intermediário financeiro deve:

- **Possibilidade de adquirir os diferentes componentes em separado** e apresentar informação separada sobre os custos e comissões inerentes a cada componente;

- Fornecer uma **descrição adequada dos diferentes componentes** e do modo como a sua interação altera os riscos de cada uma, caso os riscos decorrentes dos serviços prestados conjuntamente ou do pacote comercializados junto de um investidor não profissional sejam suscetíveis de ser diferentes dos riscos decorrentes da cada componente em separado.

CMVM

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *INFORMAÇÃO CONTRATUAL E PERIÓDICA – 323.º*

- Deverão ser remetidos a cada cliente, **por escrito,relatórios adequados sobre o serviço prestado**, incluindo:
  - Comunicações **periódicas** aos clientes, tendo em conta o tipo e a complexidade dos instrumentos financeiros em causa e a natureza dos serviços prestados;
  - Sempre que aplicável, os **custos** das operações e serviços executados em nome do cliente.
- A **informação específica** no âmbito da **execução de ordens** e dever de envio de **extrato periódico** relativo aos bens pertencentes ao **património do cliente**, são previstos em atos delegados (RD DMIF II 44.º).
- No serviço de **gestão de carteiras**, ou no caso de **outros** serviços se tal for **acordado** com o cliente, **o** intermediário financeiro efetua uma **avaliação periódica do caráter adequado da operação ou serviço e entrega ao cliente um relatório atualizado** sobre o modo como a operação ou serviço corresponde às preferências, objetivos e outras características do cliente.

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *ORGANIZAÇÃO INTERNA*

DMIF II

Artigo 16

Requisitos em matéria de organização

Regulamento Delegado DMIF II

Diretiva Delegada

Regulamento Delegado DMIF II

Article 21 - 25

General organisation requirements

Diretiva Delegada

Alterações decorrentes das regras de salvaguarda, *product governance e inducements*

Questions and Answers ESMA/2016/1444

Anteprojeto de transposição: Cód.VM

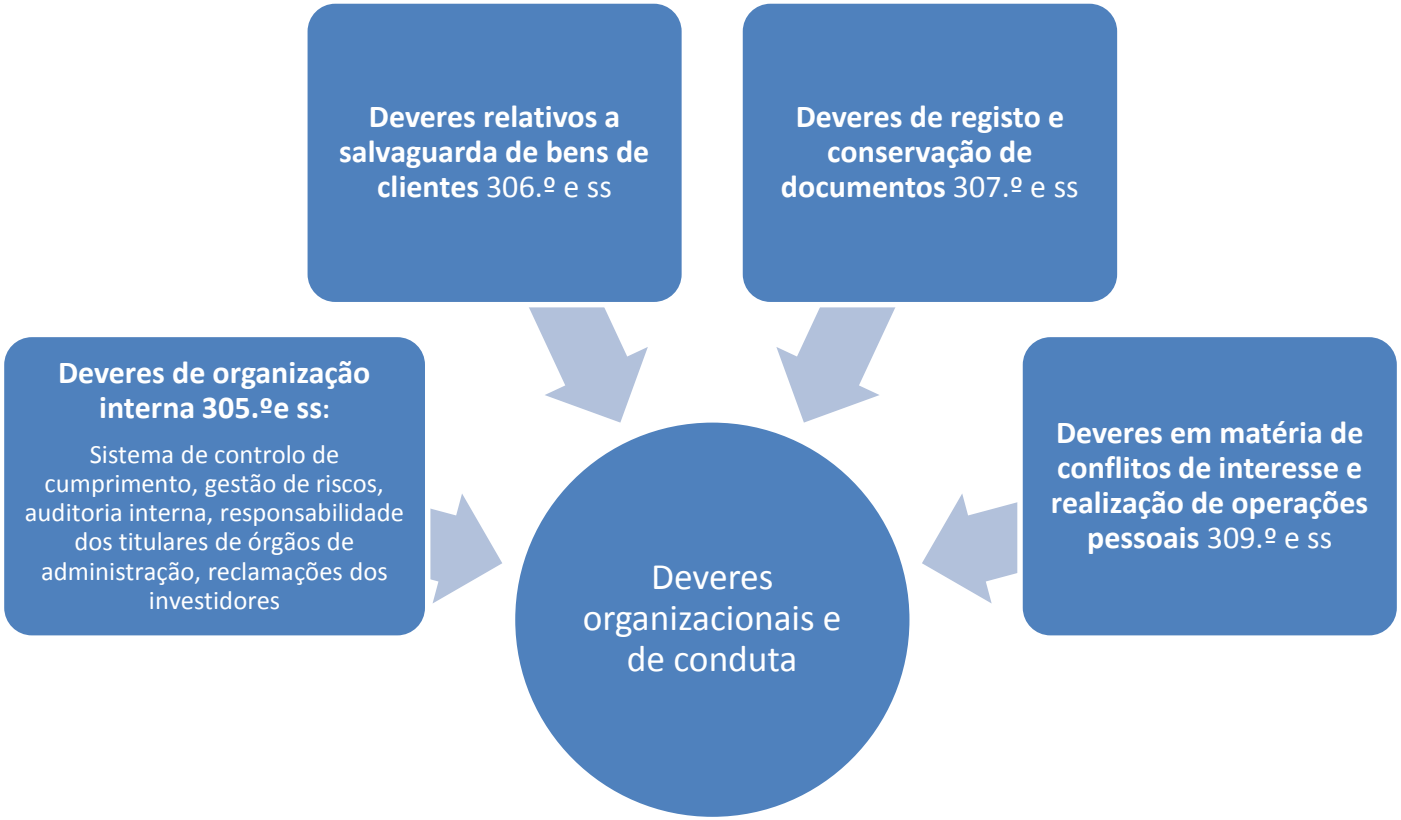
Artigo 305.º e ss

Requisitos gerais

(organização interna)

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – ***ORGANIZAÇÃO INTERNA***



Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *ORGANIZAÇÃO INTERNA*

Artigo 305.º requisitos gerais → Nível II (Art. 21º e seguintes - Regulamento Delegado DMIF II)

- **Manter a** sua organização empresarial equipada com os meios humanos, materiais e técnicos necessários para prestar os seus serviços em condições adequadas de qualidade, profissionalismo**, regularidade, continuidade** e de eficiência e por forma a evitar procedimentos errados.
- **Dispor** de procedimentos de controlo interno adequados.
- **Adotar sistemas e procedimentos de deteção e comunicação de ordens ou de operações que sejam suspeitas de constituírem abuso de mercado, em conformidade com o disposto no Regulamento (UE) n.º 596/2014.**
- **Assegurar que os colaboradores que prestem serviços de intermediação financeira possuem qualificações e competências profissionais adequadas ao cumprimento dos seus deveres.**
- **Aplicar mecanismos e sistemas de segurança sólidos para garantir a segurança e a autenticação dos meios de transferência das informações, minimizar o risco de corrupção de dados e de acesso não autorizado.**

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – ***ORGANIZAÇÃO INTERNA***

- **Artigo 305.º - A " Sistema do Controlo do cumprimento"**
  - Densificação no artigo 22º do Regulamento Delegado, incorporando as Orientações da ESMA de 06.07.2012 sobre a função de *Compliance*;

- **Artigo 305º - D "Responsabilidades dos titulares do órgão de administração"**
  - Artigo 25º do Regulamento Delegado
  - Identificação clara de um responsável pela supervisão e manutenção dos requisitos da empresa em termos de organização.
  - Definir, aprovar e controlar:
    - "…qualificações, os conhecimentos e a capacidade técnica dos colaboradores…"
    - " A política de remuneração dos colaboradores envolvidos na prestação de serviços a clientes…"
    - "…Avaliação periódica da adequação e execução dos objetivos estratégicos do intermediário financeiro na prestação de atividades de intermediação financeira…"

- **Artigo 305º- E " Reclamações de Investidores"**
  - Artigo 26º do Regulamento Delegado
  - Função independente e nomeação de responsável. Pode ser desempenhada pelo *Compliance*.
  - *Compliance* deve analisar o tratamento de reclamações.

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *SALVAGUARDA DOS BENS DE CLIENTES*

DMIF II	Regulamento Delegado DMIF II Diretiva Delegada	*Questions and Answers ESMA/2016/1444*	Anteprojeto de transposição: Cód.VM
Artigo 16 (6) Requisitos em matéria de organização	**Regulamento Delegado DMIF II** *Article 49* *Information concerning safeguarding of client financial instruments or client funds* **Diretiva Delegada** **Artigo 2.º a 8.º** Proteção dos instrumentos financeiros e dos fundos dos clientes		**Artigo 306.º e ss** Princípios gerais (Salvaguarda bens de clientes)

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *SALVAGUARDA DOS BENS DE CLIENTES – 306 a 306.º F*

Artigo 306.º-D
Acordos de garantia financeira com transferência de titularidade

- Impossibilidade de celebração com investidores não profissionais;
- Avaliação da adequação da utilização de acordo de garantia financeira com transferência de titularidade contexto da relação entre a obrigação do cliente para com o intermediário financeiro e os bens do cliente objeto do acordo de garantia;
- Documentação da avaliação realizada;
- Alerta prévio, por escrito, ao cliente – riscos e efeitos.

Artigo 306.º (2) alínea a) a c)

- Ligação muito remota entre a obrigação do cliente e a utilização de acordos de garantia financeira com transferência de titularidade;
- Montante dos fundos do cliente ou instrumentos financeiros sujeitos a acordos de garantia financeira com transferência de titularidade é significativamente superior à obrigação do cliente ou é ilimitado caso o cliente tenha uma obrigação para com o intermediário financeiro;
- Se todos os instrumentos financeiros ou fundos dos clientes são sujeitos a acordos de garantia financeira com transferência de titularidade, sem ter em conta quais as obrigações de cada cliente para com o intermediário financeiro

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *SALVAGUARDA DOS BENS DE CLIENTES – 306 a 306.º F*

(Artigo 2º a 8º da Diretiva Delegada)

O intermediário financeiro designa uma **pessoa responsável pelo cumprimento em matéria de salvaguarda de bens de clientes:**

- Funcionário único com competências e autoridade suficientes e com responsabilidade específica relativamente às questões do cumprimento, por parte das empresas, das suas obrigações no que diz respeito à proteção dos instrumentos financeiros e fundos dos clientes;
- Possibilidade do intermediário financeiro determinar a afetação exclusiva a essas funções;
- Competências;
- Autoridade;
- Possibilidade de cumulação de funções.

Redução de riscos de fragmentação das responsabilidades entre diferentes departamentos

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *RECORD KEEPING*

DMIF II

Artigo 16 (5,6)
Requisitos em matéria de organização

Regulamento Delegado DMIF II
Diretiva Delegada

Regulamento Delegado DMIF II
Article 72
Retention of records

Diretiva Delegada
Artigo 11(4)
Incentivos

Questions and Answers ESMA/2016/1444

Anteprojeto de transposição: Cód.VM

Artigo 307.º e ss
Contabilidade e registos

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *RECORD KEEPING*

Artigo 307.º / 5 - Contabilidade e registos - O intermediário financeiro **mantém**:

(…) a) **Registos de todos os serviços, atividades e transações por si prestados ou efetuados, que sejam suficientes para permitir a verificação do cumprimento** dos seus deveres legais previstos no presente Código e legislação complementar e das suas obrigações perante os investidores, nos termos previstos em regulamentação e atos delegados da Diretiva 2014/65/EU (…)

c) Uma **lista interna de todas as remunerações, comissões e benefícios não monetários recebidos de um terceiro em relação à prestação de serviços de investimento ou serviços auxiliares**, indicando o modo como as remunerações, comissões ou benefícios melhoram a qualidade dos serviços prestados aos clientes em causa, bem como as medidas tomadas para não prejudicar a obrigação do intermediário financeiro atuar de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e transparência, no sentido da proteção dos interesses legítimos do cliente.

Artigo 307.º -B Prazo e suporte de conservação (5 anos)

- Os intermediários financeiros conservam em arquivo os documentos e registos
- **(…)** ***c) Quaisquer remunerações, comissões ou benefícios não monetários pagos ou recebidos concebidos para reforçar a qualidade do serviço em causa prestado ao cliente, pelo prazo de cinco anos após o seu recebimento ou pagamento*** **(…)**

Proteção dos Investidores - Deveres organizacionais e de conduta

Deveres organizacionais e de conduta – *DEVERES RELATIVOS A SUBCONTRATAÇÃO – 308.º*

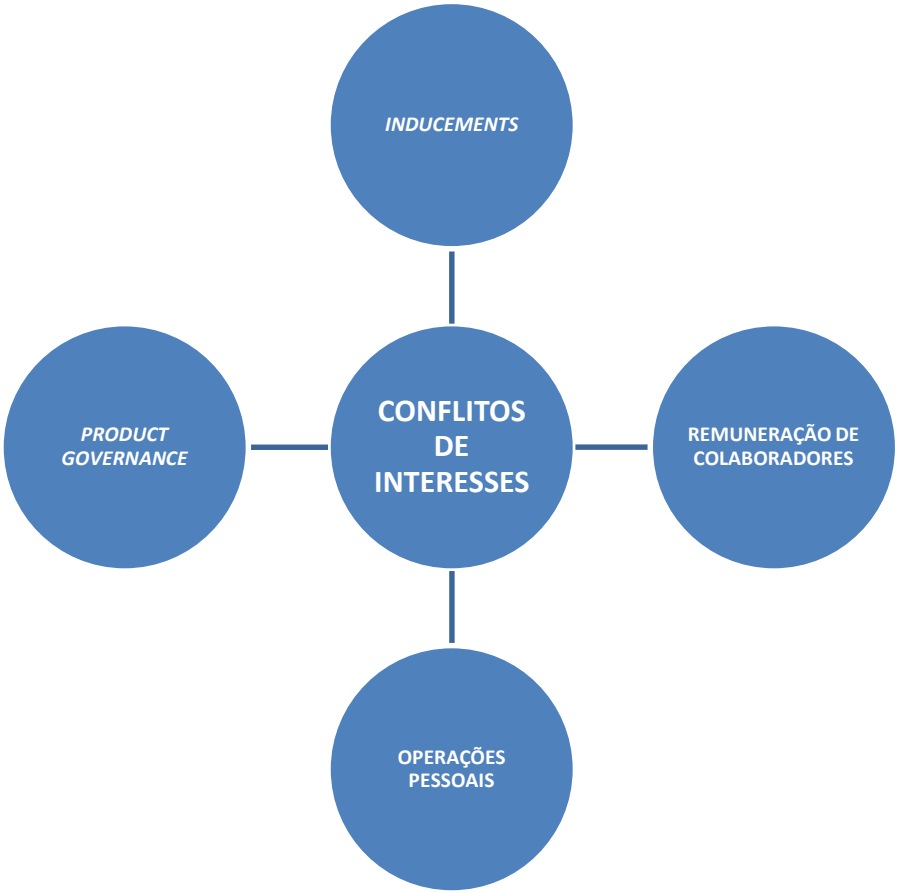
- Maior concretização no Regulamento Delegado DMIF II (Artigos 30º e 31º)
- Definição de função operacional essencial ou importante (artigo 30.º Regulamento delegado DMIF II) :

"Uma função operacional deve ser considerada essencial ou importante se uma falha ou o insucesso do seu exercício prejudicar significativamente a prossecução do cumprimento, por parte de uma empresa de investimento, das condições e obrigações da sua autorização ou das outras obrigações previstas na Diretiva 2014/65/UE, os seus resultados financeiros, a sua solidez ou a continuidade dos seus serviços e atividades de investimento".

- Artigos 308.º - A e 308.º - B revogados.

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *CONFLITOS DE INTERESSES*



Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – ***CONFLITOS DE INTERESSES***

DMIF II

Artigo 23.º
Conflitos de interesses

Regulamento Delegado DMIF II
Diretiva Delegada

Regulamento Delegado DMIF II
Article 33
Conflicts of interest potentially detrimental to a client

Diretiva Delegada
Alterações decorrentes das regras de salvaguarda, *product governance* e *inducements*

Questions and Answers ESMA/2016/1444

Anteprojeto de transposição: Cód.VM

Artigo 309.º e ss
Princípios gerais

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *CONFLITOS DE INTERESSES*

Artigo 309.º - C – ***Remuneração de colaboradores*** → **Nível II** (Artigo 27º Regulamento Delegado DMIF II)

- *O intermediário financeiro* ***assegura*** *que a* ***remuneração*** *e a avaliação dos seus colaboradores* ***não conflituam*** *com o seu dever de atuar no sentido da* ***proteção dos legítimos interesses do cliente.***

- ***Adoção e aplicação regular de uma política de avaliação de desempenho e de remuneração dos seus colaboradores, que não conflitue com o dever de agir no interesse dos seus clientes***

Proteção dos Investidores

Deveres organizacionais e de conduta – *CONFLITOS DE INTERESSES*

Artigo 309.º - A – *conflitos de interesses* – Nível II (Artigo 33º Regulamento Delegado DMIF II)

a) Adotar uma **política** em matéria de conflitos de interesses;

b) **Identificar** os conflitos de interesses potencialmente prejudiciais para um cliente;

c) Proceder ao **registo de atividades que originem conflitos de interesses**, incluindo a elaboração de listas de pessoas que tiveram acesso a informação privilegiada quando o intermediário financeiro preste serviços relacionados com ofertas públicas ou outros de que resulte o conhecimento dessa informação;

d) Adotar **medidas** para evitar que pessoas relevantes realizem **transações pessoais**;

e) **Cumprir os deveres de organização e de conduta relativos a estudos de investimento** e aos **serviços de tomada firme ou colocação e de consultoria prevista na alínea d) do artigo 291.º.**

- Organização e gestão autónoma dos diferentes serviços/atividades de investimento
- Segregação de funções de decisão
- Envolvimento do *compliance*
- Manutenção e monitorização de lista de colaboradores com informação privilegiada
- Formação dos colaboradores

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

INDUCEMENTS

Novas regras aplicáveis ao pagamento ou recebimento de benefícios

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novas regras aplicáveis ao pagamento ou recebimento de benefícios - ENQUADRAMENTO

Objetivos DMIF II:

- Reforçar a proteção dos investidores e aumentar a transparência quanto à qualidade dos serviços prestados aos clientes
- Assegurar que as empresas de investimento cumprem os seus deveres para com os clientes e que a prestação de serviços de investimento não é influenciada ou enviesada pelo recebimento de incentivos

Principais Alterações

- Limitar ainda mais a possibilidade das empresas de investimento receberem ou pagarem incentivos
- Concretizar das condições em que o benefício pode ser legítimo (por melhorar a qualidade do serviço prestado aos clientes)

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novas regras aplicáveis ao pagamento ou recebimento de benefícios – ENQUADRAMENTO

Princípios Fundamentais DMIF II

- **Uma remuneração, comissão ou benefício só deve ser pago ou recebido quando justificado pela prestação de um serviço adicional ou de nível superior ao cliente e desde que não interfira na obrigação da empresa de investimento de agir de forma honesta, equitativa e profissional, com vista a melhor servir o interesse dos seus clientes**

- **Não podem ser recebidas ou pagas remunerações, comissões ou benefícios no âmbito da prestação do serviço de consultoria para investimento numa base independente ou serviço de gestão de carteiras por conta de outrem**

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novas regras aplicáveis ao pagamento ou recebimento de benefícios – ENQUADRAMENTO

DMIF II	Diretiva Delegada		Anteprojeto de transposição: Cód.VM
Art. 24.º/9	Art. 11.º/5	*Questions and Answers ESMA*	• **Art. 313.º (alterado)** Proibição de benefícios ilegítimos e reforço de deveres de divulgação de informação
	Art. 11.º/2 a 4		• **Art. 313.º - A (novo)** Requisitos para considerar que a remuneração paga ou recebida pelo IF reforça a qualidade do serviço ao cliente
Art. 24.º 7/b e 8	Art. 12.º		• **Art. 313.º-B (novo)** Proibição de benefícios ilegítimos na prestação de serviços para consultoria para investimento independente ou de gestão de carteiras
	Art. 13.º		• **Art. 313.º-C (novo)** Benefícios permitidos relativamente a recomendações de investimento (research)

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novas regras aplicáveis ao pagamento ou recebimento de benefícios – ENQUADRAMENTO

As alterações introduzidas ao **Cód.VM**:

- **concretizam as regras que especificam a condição em que os incentivos melhoram a qualidade do serviço** (e, por isso, legitimam o seu recebimento ou pagamento)
- **preveem novas regras (de proibição) relativas ao recebimento ou pagamento de incentivos aplicáveis às empresas de investimento que prestam consultoria para investimento numa base independente ou serviço de gestão de carteiras por conta de outrem**
- **estabelecem as condições a conferir ao pagamento do research recebido pelos IFs** (em particular quando prestam serviços de gestão de carteiras e de consultoria para investimento numa base independente)

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Alteração do ARTIGO 313.º - Proibição de benefícios ilegítimos e deveres de divulgação

- Reforço dos mecanismos preventivos de conflito de interesses: são consideradas remunerações adequadas as que possibilitem ou sejam necessárias para a prestação da atividade de intermediação financeira e **que pela própria sua natureza não sejam suscetíveis de conflituar com os deveres de atuação honesta, equitativa e profissional do IF e de proteção dos interesses dos clientes**

- **Reforço dos deveres de informação, concretizando os termos** (para efeitos do cumprimento do requisito previsto na alínea a) do n.º 1) **em que a divulgação do benefício deve ser transmitida ao cliente**

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novo ARTIGO 313.º -A – Benefícios permitidos

- Definição dos requisitos (cumulativos) que permitem considerar que benefício (pago ou recebido) reforça a qualidade do serviço:
  a) Justificado pela **prestação de um serviço adicional ou de nível superior proporcional aos benefícios recebidos**;
  b) Não beneficia diretamente a empresa destinatária (incluindo acionistas ou colaboradores) do serviço sem qualquer vantagem concreta para o cliente; e
  c) Justificado pela **oferta de uma vantagem contínua ao cliente em relação a um benefício contínuo**

- Identificação de exemplos para efeitos da justificação da prestação de um serviço adicional ou de nível superior

OS BENEFÍCIOS NÃO SÃO CONSIDERADOS LEGÍTIMOS SE A PRESTAÇÃO DO SERVIÇO AO CLIENTE FOI INFLUENCIADA OU DISTORCIDA EM RESULTADO DOS MESMOS

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novo ARTIGO 313.º -B – Proibição de benefícios na consultoria independente ou gestão de carteiras

Na prestação dos serviços de gestão de carteiras e de consultoria para investimento independente, o intermediário financeiro:

não pode aceitar ou receber para si qualquer remuneração comissão ou benefício, pago ou concedido por terceiro, em relação à prestação do serviço aos clientes, à exceção de benefícios não monetários não significativos

deve transferir integralmente para o cliente os benefícios monetários pagos por terceiros

só pode aceitar os benefícios não monetários não significativos previstos na norma e desde que cumpram os requisitos de reforço da qualidade do serviço e que sejam razoáveis e proporcionais

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novo ARTIGO 313.º - C – Benefícios permitidos relativamente a recomendações de investimento

A realização de recomendações de investimento (research no termos do artigo 12.ºA) por terceiros para IFs que prestem serviços de gestão de carteiras, consultoria para investimento ou outros **não é considerada benefício ilegítimo desde que seja recebida como contrapartida de**:

(a) Pagamentos efetuados diretamente pelo IF a partir dos seus recursos próprios (o IF paga pelo serviço que lhe está a ser prestado); ou de

(b) Pagamentos através de uma conta destinada ao pagamento de research (RPA) assente em fundos dos clientes e mediante o cumprimento dos requisitos previstos na norma

No âmbito da prestação dos serviços de consultoria para investimento em base independente e de gestão de carteiras O IF NÃO PODE RECEBER RESEARCH GRATUITO.

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novas regras aplicáveis à prestação do serviço de CONSULTORIA PARA INVESTIMENTO

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novas regras aplicáveis à prestação do serviço de consultoria para investimento - ENQUADRAMENTO

Objetivos DMIF II:

Reforçar a proteção dos investidores, aumentar a transparência e qualidade no que respeita à prestação do serviço de consultoria para investimento e mitigar situações de conflito de interesse

Principais Alterações

- **Distinguir o serviço de consultoria para investimento prestado em base independente e em base não independente e estabelecer as condições necessárias à sua prestação**
- **Reforçar os deveres informativos aos clientes**
- **Reforçar os deveres de qualificação profissional inerentes à prestação do serviço**

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novas regras aplicáveis à prestação do serviço de consultoria para investimento - ENQUADRAMENTO

DMIF II	Regulamento Delegado DMIF II	*Questions and Answers ESMA*	Anteprojeto de transposição: Cód.VM
Art. 4.º/1/4)	Art. 9.º		• **Art. 294 .º (alterado)** Consultoria para investimento
			• **Art. 294º - A (novo)** Consultoria para investimento independente
Art. 24.º/ 4 a 7	Art. 52.º/ 53.º/ 54.º		• **Art. 312ºA (novo) & Art. 323.º (alterado)** Informação especifica a prestar no âmbito da consultoria para investimento
			• **Art. 301.º (alterado)** Registo de consultores para investimento autónomos e de colaboradores de IF

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Alteração do Artigo 294.º – Consultoria para investimento

- Eliminação, para efeitos da exclusão do conceito de aconselhamento personalizado, **da referência a canais de distribuição** (ex: internet)
- Concretização da exigência de prestação do serviço de consultoria por IF **através de colaboradores registados junto da CMVM para o efeito**
- **Acolhimento denominação "consultores autónomos"** por referência aos consultores para investimento que não são IFs e apenas podem prestar consultoria sobre valores mobiliários

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novo artigo 294.º-A – Consultoria para investimento independente

Distinção do **serviço de consultoria para investimento independente**. No âmbito da sua prestação, o IF deve cumprir requisitos mais exigentes:

Avaliar uma gama suficientemente diversificada de instrumentos financeiros disponíveis no mercado (quanto ao tipo de instrumento e ao emitente ou distribuidor)

Não pode limitar-se a aconselhar instrumentos financeiros emitidos ou comercializados pelo próprio ou por entidades relacionadas ou com relações estreitas, suscetíveis de colocar em risco a independência do serviço de consultoria

Não pode aceitar ou receber para si qualquer remuneração comissão ou benefício, pago ou concedido por terceiro, com exceção dos benefícios não pecuniários de montante não significativo

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novo artigo 294.º-A – Consultoria para investimento independente (cont. I)

O número e variedade de instrumentos financeiros a considerar no âmbito da prestação do serviço de consultoria deve ser proporcional ao âmbito do serviço oferecido e ser adequadamente representativo dos instrumentos financeiros disponíveis no mercado.

Os instrumentos emitidos ou distribuídos pelo IF ou por entidades relacionadas devem ser proporcionais aos total de instrumentos considerados no processo de avaliação.

Se tal comparação não for possível, O IF NÃO SE PODE APRESENTAR COMO PRESTADOR DE UM SERVIÇO DE CONSULTORIA INDEPENDENTE

Caso o resultado dessa avaliação resulte, num número considerável de casos, em recomendações de instrumentos financeiros emitidos ou distribuídos pelo IF ou por entidades relacionadas, O IF ESTÁ A COLOCAR EM RISCO a INDEPENDÊNCIA DO SERVIÇO DE CONSULTORIA PRESTADO

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novo artigo 294.º-A – Consultoria para investimento independente (cont. II)

Caso o IF preste o serviço de consultoria para investimento independente em conjunto com outros serviços de consultoria deve fazê-lo **de forma segregada, através de instalações físicas e estruturas funcionais e hierárquicas separadas**.

O IF deve **implementar procedimentos e controlos operacionais por forma** a assegurar tal separação e **garantir que os clientes não são confundidos a respeito da modalidade de consultoria para investimento** que está a ser prestada.

O mesmo consultor não pode prestar as duas modalidades de consultoria para investimento (artigo 301º).

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novo artigo 312º A - Informação especifica a prestar no âmbito da consultoria para investimento

Na prestação do serviço de consultoria para investimento o investidor é informado, com antecedência suficiente à prestação do serviço, sobre se:

a) O **serviço é prestado a título de consultoria independente ou não**;

b) O **aconselhamento tem por base um análise ampla ou limitada de instrumentos financeiros**, incluindo se a análise efetuada tem apenas por base instrumentos financeiros emitidos ou comercializados por si ou por entidades relacionadas; e se

c) Será apresentada ao cliente uma avaliação periódica da adequação dos instrumentos financeiros recomendados

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Novo artigo 312º A - Informação especifica a prestar no âmbito da consultoria para investimento (cont.)

No decurso da prestação do serviço de consultoria para investimento a investidores não profissionais, e previamente à realização da operação aconselhada, **é entregue ao cliente cópia do documento de avaliação da adequação do instrumento aconselhado** assinado pela pessoa que prestou o aconselhamento, o qual indica:

a) Se o aconselhamento foi prestado por iniciativa do IF ou do cliente e se a título de consultoria independente ou não;
b) Os termos e fundamentos do aconselhamento prestado, bem como os termos em que o mesmo é adequado às circunstancias pessoais do cliente;
c) os instrumentos financeiros aconselhados.

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Alteração do ARTIGO 301.º – Registo de consultores para investimento autónomos e de colaboradores de intermediários financeiros

- Previsão do **registo junto da CMVM dos colaboradores de IFs** que irão prestar o serviço de consultoria para investimento. O registo atende à idoneidade e às **qualificações profissionais do colaborador.**

- Eliminação do anterior n.º 3, relativo à possibilidade de registo concedido a pessoas coletivas que não IFs;

- **Divulgação no site da CMVM da identidade dos consultores** autónomos e dos colaboradores de IF, com a indicação se prestam consultoria independente ou não.

Apenas as pessoas registadas na CMVM como consultores para investimento independentes podem usar essa designação.

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Alteração ao Regime Jurídico das Sociedades de Consultoria para Investimento - ENQUADRAMENTO

DMIF II	Anteprojeto de transposição RJSCI
Art. 4.º/1/4)	• **Art. 2.º (alterado)** Definição e sede
Art. 1.º/4)	• **Art.9.º (alterado)** Autorização de constituição
Art. 9.º/1	• **Art. 6.º -A (novo)** Governo da sociedade
Art. 10.º/3.	• **Art. 12ºA (alterado)** Inibição de direitos de voto

PROTEÇÃO DOS INVESTIDORES

Alteração ao Regime Jurídico das Sociedades de Consultoria para Investimento

As alterações introduzidas ao **Decreto-Lei n.º 357-B/2007** (Regime Jurídico das Sociedades de Consultoria para Investimento):

- Alargam o **objeto social das Sociedades de Consultoria para Investimento à prestação acessória de serviços de investimento auxiliares e à prestação de consultoria relativamente a depósitos estruturados** (sujeita a supervisão do Banco de Portugal)

- Preveem **novos requisitos em matéria de governo societário** aplicáveis aos órgãos de administração e de fiscalização

- Reforçam as **competências de supervisão prudencial da CMVM em matéria de inibição dos direitos de voto**

Conselho Nacional de Supervisores Financeiros

CMVM

APRESENTAÇÃO

Proteção dos investidores - Deveres organizacionais e de conduta

Lisboa, 30 de janeiro de 2017

Maria João Teixeira
Lisa Vaz
Florbela Razina
(Departamento da Supervisão da Intermediação e Estruturas de Mercado)