



6.

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

6. Intermediários Financeiros

O QUE SÃO INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS?

Intermediários financeiros são as empresas prestadoras dos serviços que permitem aos investidores actuar nos mercados de capitais.

Essas empresas só podem iniciar e exercer a sua actividade depois de demonstrarem possuir meios e idoneidade para a prestação de cada serviço e obterem um **registo na CMVM**.

São intermediários financeiros:

- a) As instituições de crédito (vulgarmente designadas por “bancos”);
- b) As empresas de investimento em valores mobiliários (sociedades corretoras, sociedades financeiras de corretagem, sociedades gestoras de patrimónios, e outras sociedades qualificadas pela lei como empresas de investimento ou autorizadas a prestar algum serviço de investimento);
- c) As sociedades gestoras de instituições de investimento colectivo (ou fundos de investimento).

QUE TIPO DE SERVIÇOS SÃO PRESTADOS AOS INVESTIDORES PELOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS?

QUAIS SÃO AS ACTIVIDADES DE INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA?

Os intermediários financeiros são registados, caso a caso, para prestar as seguintes actividades de intermediação financeira: serviços de investimento, serviços auxiliares dos serviços de investimento ou gestão de instituições de investimento colectivo (ou fundos de investimento).

No Caderno n.º 7 deste Guia explica-se em que consiste a gestão de fundos de investimento.

Os **serviços de investimento** que podem ser prestados aos investidores são:

- **Recepção, transmissão e execução de ordens por conta de outrem:** o intermediário financeiro executa, na bolsa, noutro mercado ou fora de mercado, as ordens dos investidores, ou transmite-as a outro intermediário financeiro. Apenas os intermediários financeiros que são “membros do mercado” podem executar as operações. Se o intermediário financeiro que recebe a ordem não for membro do mercado onde o cliente quer realizar a operação, tem de a transmitir a outro intermediário financeiro que o seja, para que este a execute.
- **Gestão de carteiras por conta de outrem:** consiste na gestão de patrimónios, nomeadamente dos valores mobiliários que pertencem aos investidores.

A gestão é feita de forma individual e personalizada, atendendo às necessidades, perfil de risco e objectivos de cada cliente; a política de investimentos é definida de forma mais ou menos discricionária, consoante as condições e poderes conferidos pelo cliente (através do contrato de gestão) e de acordo com o perfil acordado (isto é, a maior ou menor apetência do investidor para exposição a aplicações de risco, os objectivos do investimento - por exemplo, a obtenção de um rendimento fixo com uma determinada periodicidade - e o significado que o capital investido representa no património global do cliente).

Os actos de gestão desenvolvidos pelos intermediários financeiros no âmbito deste serviço podem incluir:

 - *A selecção dos activos* (acções, obrigações, unidades de participação em fundos de investimento, por exemplo) que devem constituir a carteira;

- A compra e a venda desses activos;
- O exercício dos direitos inerentes aos activos (cobrança de juros ou de dividendos, por exemplo);
- A guarda dos activos (*registo* ou *depósito*, tratando-se de valores mobiliários).

Os **serviços auxiliares dos serviços de investimento** prestados aos investidores são:

- **Registo e depósito de valores mobiliários:** o intermediário financeiro mantém os valores mobiliários dos investidores registados ou depositados em contas. Sempre que uma ordem de um investidor é executada, o intermediário financeiro em que a conta foi aberta regista um movimento na conta de valores mobiliários desse investidor.
Neste serviço insere-se ainda o exercício de direitos inerentes aos valores mobiliários dos clientes (por exemplo, recebimento de dividendos, no caso das acções, ou de juros, no caso das obrigações).
- **Concessão de crédito para realização de operações sobre valores mobiliários:** consiste na concessão de crédito aos investidores, em dinheiro ou em valores mobiliários, para que estes realizem operações em bolsa, noutros mercados ou fora de mercado. A prestação deste serviço implica o pagamento de um juro pelos investidores, para além de outras contrapartidas que sejam previstas no contrato de concessão de crédito celebrado com o intermediário financeiro.
- **Consultoria para investimento em valores mobiliários:** consiste no aconselhamento dos investidores, e pode ser exercida por intermediários financeiros e por consultores autónomos autorizados pela CMVM.
A prestação de qualquer um destes serviços implica o pagamento de uma **comissão** pelo cliente ao intermediário ou consultor autónomo, que constitui a remuneração do serviço prestado.

QUE CUSTOS SÃO SUPTADOS PELOS INVESTIDORES QUANDO RECORREM AOS SERVIÇOS DE UM INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO?

Pela prestação de serviços aos investidores, os intermediários financeiros cobram comissões cujo valor não está sujeito a limites legais.

Os investidores têm direito a ser informados, previamente à prestação de qualquer serviço, sobre as comissões aplicáveis. Os intermediários financeiros devem afixar, em local visível a todos os investidores, a tabela das comissões que cobram pela prestação de cada serviço, não podendo cobrar valores superiores.

Para além das comissões (remunerações dos intermediários financeiros pelos serviços que cobram), os investidores poderão ainda ter de suportar outros custos:

- Custos de transacção dos valores mobiliários;
- Taxas ou impostos.

Quando um investidor se apresenta a receber o produto da venda de valores mobiliários ou a proceder ao pagamento de valores mobiliários que adquiriu, ao valor da operação poderá, portanto, ser descontado (no caso de uma venda) ou acrescentado (no caso de uma compra) o valor dos respectivos custos.

POR QUE MOTIVO É IMPORTANTE SABER SE UM INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO ESTÁ REGISTADO? COMO PODE SER OBTIDA ESSA INFORMAÇÃO?

6. Intermediários Financeiros

Recorrer a serviços prestados – ainda que num balcão de atendimento, através de *sites* na Internet ou através do telefone – **por empresas não autorizadas**, pode causar prejuízos avultados aos investidores.

O registo dos intermediários financeiros visa não só assegurar o controlo prévio dos requisitos para o exercício de cada uma das actividades de intermediação financeira (incluindo a idoneidade dos seus responsáveis) mas também abrangê-los em mecanismos de carácter obrigatório – como o Sistema de Indemnização aos Investidores – que salvaguardam os investidores em caso de eventuais prejuízos.

Os *sites* na Internet através dos quais determinados serviços são disponibilizados aos investidores estão sujeitos a um controlo por parte da CMVM. Essa menção é feita, normalmente, no próprio *site*.

Por isso, é importante que os investidores comprovem se a empresa que se propõe prestar-lhes determinado serviço **está registada para prestar aquele serviço**.

No site da CMVM, em www.cmvm.pt, é possível aceder à lista de todos os intermediários financeiros portugueses registados, bem como dos serviços que cada um deles está autorizado a prestar.

Não aceite a prestação de serviços por empresas não registadas.

Certos serviços podem ser prestados em Portugal também por empresas estrangeiras, desde que estas estejam registadas no respectivo país e o comuniquem à CMVM. No site da CMVM é possível verificar também quais as empresas estrangeiras que podem actuar em Portugal.

COMO ACTUAR QUANDO UM INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO NÃO ESTÁ REGISTADO NA CMVM?

O registo dos intermediários financeiros é exigido por lei e visa proteger os investidores. O exercício desta actividade por empresas não autorizadas é, por isso, ilegal, devendo ser denunciado à CMVM.

QUE TIPO DE ACTUAÇÃO E QUE MEIOS SÃO EXIGIDOS AOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS?

6.1 DEVERES GERAIS DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

A actividade dos intermediários financeiros deve ser sempre orientada pela protecção dos interesses legítimos dos seus clientes investidores e pela eficiência do mercado. No relacionamento que estabelecem com outros intervenientes nos mercados de capitais, os intermediários devem ainda agir com boa fé, de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e transparência.



Aos intermediários financeiros é exigido, nomeadamente, que:

- Adoptem elevados níveis de aptidão profissional, mantendo a sua organização empresarial equipada com os meios humanos, materiais e técnicos necessários para exercer a actividade de forma eficiente, evitando procedimentos errados ou negligentes;
- Garantam uma separação clara entre o seu património e dos seus clientes, não podendo dispor dos valores mobiliários ou dinheiro que a estes pertence sem

- acordo escrito, e devendo depositar o dinheiro dos clientes numa conta bancária com alguma menção que permita distingui-la da sua própria conta;
- Contabilizem diariamente o saldo credor ou devedor, em dinheiro e em valores mobiliários, de cada um dos clientes e mantenham um registo diário das operações realizadas por conta própria e por conta destes;
 - Evitem o conflito entre os seus interesses e os dos seus clientes investidores, fazendo com que estes prevaleçam sempre;
 - Assegurem um tratamento equitativo e transparente dos clientes;
 - Não coloquem em risco a regularidade de funcionamento, a transparência e a credibilidade do mercado.

Para garantir o cumprimento destes deveres os intermediários financeiros são ainda obrigados a:

- Manter em arquivo, durante pelo menos 5 anos, os documentos e registos relativos a todas as operações relativas a valores mobiliários e a emitir certificados desses registos sempre que estes lhe forem solicitados pelos clientes ou pelas autoridades;
- Registrar na CMVM um regulamento interno aplicável aos seus dirigentes e trabalhadores, que estabelece regras deontológicas e medidas de organização adoptadas.

A CMVM verifica continuamente se estas obrigações estão a ser cumpridas, nomeadamente através de acções de supervisão realizadas nas instalações dos intermediários financeiros.

Os intermediários financeiros podem “angariar clientes”. Esta actuação designa-se “prospecção de investidores”, e é permitida desde que seja realizada pelo intermediário que exerce a actividade de intermediação para a qual tenta angariar clientes ou por pessoas por ele contratadas. Os prospectores devem sempre identificar-se, indicar qual a empresa que representam e informar os investidores dos actos que podem praticar. Os prospectores não podem receber qualquer importância em dinheiro ou remuneração dos investidores que contactam.

DEVERES DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS NA RELAÇÃO COM CADA UM DOS INVESTIDORES SEUS CLIENTES

Os intermediários financeiros devem, **independentemente do serviço que prestam**, conhecer a situação financeira dos seus clientes, bem como os seus objectivos e experiência em matéria de investimentos, por forma a determinar qual a informação que lhes deve ser prestada para garantir uma tomada de decisão de investimento esclarecida e fundamentada.

Incumbe aos intermediários financeiros informar os investidores nomeadamente sobre:

- Os riscos envolvidos nas operações a realizar;
- Qualquer interesse que o intermediário financeiro tenha no serviço a prestar;
- A existência de fundo de garantia ou outro mecanismo de protecção dos investidores;
- O custo do serviço a prestar;
- A execução e os resultados das operações que efectue por conta deles, bem como a ocorrência de dificuldades especiais ou a inviabilidade de execução das mesmas;

6. Intermediários Financeiros

- As circunstâncias que possam justificar a modificação ou revogação das ordens ou instruções dos clientes.

Os intermediários não podem, com vista à cobrança de comissões, incitar os clientes a realizar operações que estes não desejam.

DEVERES DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS NA PRESTAÇÃO DE DETERMINADOS SERVIÇOS

• **Recepção, transmissão e execução de ordens dos investidores**

Se uma ordem for emitida fora do estabelecimento do intermediário financeiro, sem que exista uma prévia relação de clientela com o investidor, este dispõe de um prazo de 3 dias úteis para voltar atrás na sua decisão e comunicar ao intermediário financeiro o seu “arrependimento”.

A prestação deste serviço é normalmente precedida da abertura de uma conta de registo e depósito de valores mobiliários, independentemente do meio pelo qual são transmitidas as ordens: ao balcão, por telefone, fax ou Internet.

No Caderno n.º 5 é feita uma descrição dos vários tipos de ordens.

A recepção de ordens **para a realização de operações a prazo** (com futuros e opções) deve ser precedida da celebração de contrato escrito entre o intermediário financeiro e o investidor.

Quando recebe uma ordem, o intermediário financeiro deve:

- Verificar se a pessoa que a emitiu reúne todas as condições necessárias para o fazer;
- Determinar o momento exacto em que a ordem é recebida, designadamente a data e a hora.

As ordens dos investidores podem ser aceites ou recusadas pelo intermediário financeiro.

Caso aceite a ordem, o intermediário financeiro deve cumprir os *deveres de boa execução*, que o obrigam:

- A executá-la nas condições e no momento indicado pelo investidor,
- Na falta de indicações do investidor, a executá-la nas melhores condições permitidas pelo mercado, imediatamente ou no momento mais adequado.

Deve ainda cumprir os seguintes *deveres de informação*:

- Informar o investidor sobre a execução da ordem, dando-lhe a conhecer as condições em que foi executada, a ocorrência de dificuldades relevantes ou a impossibilidade de o fazer, e as circunstâncias que possam justificar a respectiva modificação ou revogação;
- Comunicar ao investidor a realização das operações ordenadas, em regra até ao final do dia da realização;
- Emitir as notas de execução das operações (que devem conter informação detalhada sobre a operação – a data e a hora da sua realização, a quantidade e o preço de valores mobiliários negociados, e os custos associados), até 24 horas após a execução;
- Enviar ao investidor o extracto mensal dos movimentos efectuados na conta de dinheiro.

Até ao terceiro dia útil após a execução da ordem, o intermediário financeiro deve *entregar* ao investidor os valores mobiliários adquiridos ou o dinheiro resultante da venda.

O intermediário financeiro **pode recusar** uma ordem sempre que:

- O investidor não lhe fornecer todos os elementos necessários à boa execução da mesma;
- For evidente que a operação ordenada contraria os interesses do investidor (salvo se este confirmar a ordem por escrito);
- O intermediário financeiro não estiver em condições de fornecer ao investidor toda a informação exigida para a execução da ordem;
- O investidor não prestar a caução exigida por lei para a realização da operação (por exemplo, nos futuros);
- Ao investidor não for permitida aceitação de uma determinada oferta pública (tratando-se de ordem para esse efeito);
- O investidor não provar que os valores mobiliários a alienar estão disponíveis, ou não tenha promovido o respectivo bloqueio, se o intermediário financeiro lho tiver exigido, ou não puser à sua disposição o montante necessário à liquidação da operação;
- O investidor não confirmar a ordem por escrito, se tal lhe for exigido pelo intermediário financeiro.

A recusa de uma ordem deve ser transmitida imediatamente pelo intermediário financeiro à pessoa que a emitiu.

• **Gestão de Carteiras**

A prestação deste serviço deve ser precedida da assinatura de um contrato escrito entre o investidor e o intermediário financeiro para **gestão de carteiras por conta de outrem**. Os intermediários financeiros não podem prestar este serviço aos investidores com quem não tenham previamente celebrado esse contrato.

Se o contrato for celebrado fora do estabelecimento do intermediário financeiro, sem que exista uma prévia relação de clientela com o investidor, este dispõe de um prazo de 3 dias úteis para voltar atrás na sua decisão e comunicar ao intermediário financeiro o seu “arrependimento”.

Por este contrato, o investidor transfere para o intermediário financeiro os poderes de definição de estratégia e de decisão concreta de investimento, mas continua a poder emitir instruções que vinculam o intermediário financeiro. Este, por seu turno, obriga-se a desenvolver todos os actos necessários à valorização da carteira de valores mobiliários. Trata-se apenas de uma **obrigação de desenvolver os melhores esforços** para a valorização, e não de uma obrigação de fazer com que a carteira se valorize.

O contrato inclui um conjunto de **cláusulas contratuais gerais** (previamente registadas na CMVM), que estabelecem as regras aplicáveis à generalidade dos investidores, clientes desse intermediário financeiro, e um conjunto de **cláusulas particulares**, com as condições negociadas com cada investidor.

Antes de celebrar um contrato de gestão de carteira, o investidor deve pedir ao intermediário financeiro informação nomeadamente sobre:

- as cláusulas contratuais gerais do contrato de gestão de carteira utilizadas pelo intermediário financeiro;
- a definição e caracterização dos perfis de risco oferecidos;
- as estratégias e políticas de investimento para cada um dos perfis de risco;
- a natureza, os riscos envolvidos e as implicações do serviço em causa;
- os custos que irá suportar.

6. Intermediários Financeiros

Do contrato devem constar, designadamente:

- A composição inicial da carteira;
- O tipo de activos financeiros (acções, obrigações, futuros, opções, etc.) que podem integrar a carteira;
- Os actos que o gestor pode ou deve praticar em nome do cliente;
- A periodicidade com que o intermediário financeiro enviará informação ao cliente relativa à situação da carteira;
- Os critérios de determinação das comissões.

Os intermediários financeiros devem informar os investidores sobre o risco a que ficam sujeitos em consequência da gestão de carteiras.

Devem ainda remeter aos clientes deste serviço, o extracto mensal da conta, contendo os movimentos realizados nas contas de dinheiro, e informação periódica sobre a situação da carteira, incluindo a sua composição e a valorização de cada um dos valores que a integram.

• Registo e Depósito de Valores Mobiliários

Para abrir uma conta de registo e depósito de valores mobiliários (em que são registadas todas as operações sobre aqueles valores) é necessária a celebração de um contrato escrito entre o intermediário financeiro e o investidor, até 8 dias após a abertura da conta, em que são definidas as condições em que o serviço será prestado.

Este contrato inclui **cláusulas contratuais gerais** (previamente registadas na CMVM), que estabelecem as regras aplicáveis à generalidade dos clientes do intermediário financeiro, e **cláusulas particulares**, com as condições negociadas com cada investidor.

No âmbito deste serviço, os intermediários financeiros devem remeter periodicamente aos investidores extractos das contas, com indicação dos movimentos efectuados e do saldo. Devem prestar aos investidores as informações que estes solicitem sobre as suas contas de valores mobiliários.

• Consultoria para Investimento

A prestação deste serviço pode ser precedida da assinatura de um contrato escrito entre o investidor e o intermediário financeiro ou o consultor autónomo (autorizado pela CMVM).

Por este contrato, estes obrigam-se a prestar ao investidor aconselhamento sobre investimentos em valores mobiliários. Este contrato é diferente do contrato de gestão de carteiras, porque neste caso o investidor não pretende que o intermediário financeiro decida ou realize os seus investimentos, mas apenas ser aconselhado para que seja, ele próprio, a decidir e a tomar a iniciativa de realizar as operações.

Além de deverem informar os investidores sobre o risco em que incorrem, os intermediários financeiros ou os consultores autónomos devem apresentar aos investidores uma estimativa dos custos dos investimentos a realizar e dos serviços de consultoria, e devem informá-los sobre a existência de interesses próprios que se relacionem com a consulta efectuada.

O consultor deve ainda emitir uma nota de honorários escrita por cada consulta, indicando o objecto da consulta e a pessoa que a prestou.

OS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS SÃO RESPONSÁVEIS PERANTE OS CLIENTES?

Os intermediários financeiros estão sujeitos a indemnizar qualquer pessoa pelos prejuízos que causem em consequência da violação dos seus deveres.

Quanto se trate de clientes do intermediário financeiro, ou da violação de deveres de informação: basta ao investidor demonstrar um prejuízo patrimonial que se deva a uma actuação de um intermediário financeiro contrária a normas legais ou regulamentares, para que o intermediário financeiro, se não conseguir provar que agiu sem culpa, seja obrigado a indemnizá-lo.

Para solicitar a indemnização pelos danos sofridos, o investidor pode:

- Efectuar uma reclamação junto do intermediário financeiro que lhe causou o prejuízo;
- Recorrer ao serviço de Mediação de Conflitos da CMVM, que tentará promover a resolução do conflito sem recurso aos tribunais judiciais; e
- Propor uma acção nos tribunais judiciais (só estes têm poderes para decidir se o intermediário financeiro tem de pagar uma indemnização ao cliente).

No Caderno n.º 8 deste Guia é feita uma apresentação do serviço de Mediação de Conflitos da CMVM.

No caso de o intermediário financeiro ter agido apenas com falta de cuidado negligência), o investidor dispõe de um prazo de 2 anos para lhe exigir indemnização pelos danos que tenha sofrido em virtude de um negócio com aquele, pelo que deverá agir assim que tiver conhecimento dos factos.

Sempre que o investidor sofra um prejuízo pelo facto de um intermediário financeiro não ter capacidade para lhe restituir os valores mobiliários registados ou depositados ou reembolsar-lhe o dinheiro destinado ao investimento em valores mobiliários, poderá recorrer ao Sistema de Indemnização aos Investidores.

No Caderno n.º 8 deste Guia é explicado o funcionamento do Sistema de Indemnização aos Investidores.