



Data: Fevereiro de 2001

Ref.^a: Fesco/00-124-b

**PADRÕES E REGRAS PARA A HARMONIZAÇÃO
DE NORMAS DE CONDUTA RELATIVAS À
PROTECÇÃO DOS INVESTIDORES**

Documento consultivo



PROPOSTA DO FESCO PARA A HARMONIZAÇÃO DE NORMAS DE CONDUTA RELATIVAS À PROTECÇÃO DOS INVESTIDORES

Índice

I. <u>INTRODUÇÃO</u>	3
II. <u>DEFINIÇÕES</u>	6
III. <u>NORMAS DE CONDUTA RELATIVAS À PROTECÇÃO DOS INVESTIDORES</u> . 9	
1. Princípios e Normas de aplicação geral.....	9
2. Informação a prestar aos clientes.....	12
3. O princípio “conheça o seu cliente” e a adequação	20
4. Contratos com o cliente	23
5. Requisitos da negociação	26
6. Gestão discricionária de carteiras de investimento	29
IV. <u>NORMAS DE CONDUTA APLICÁVEIS A INVESTIDORES PROFISSIONAIS</u> 34	
V. <u>ANEXOS</u>	
• <u>Anexo 1</u> : Documento do FESCO relativo à classificação dos investidores para fins de implementação de normas de conduta (OO-FESCO-A).....	41
• <u>Anexo 2</u> : Tabela das normas aplicáveis a investidores profissionais e não-profissionais	49



I. INTRODUÇÃO

A necessidade de desenvolver Princípios e Normas para protecção dos investidores através da harmonização das regulamentações aplicáveis ao exercício das suas actividades.

1. desenvolvimento do mercado único no domínio dos serviços financeiros justifica uma abordagem comum por parte dos membros do FESCO – Fórum Europeu de Comissões de Valores Mobiliários ⁽¹⁾ aos princípios e procedimentos que regem a prestação de serviços de investimento, formulados pela DSI (Directiva 93/22/CEE relativa aos serviços de investimento do domínio dos valores mobiliários) num elevado nível de generalidade sob a designação de "Normas de conduta". Nos termos do artigo 11.º da DSI, essas normas devem traduzir pelo menos os princípios enunciados no presente artigo e devem ser aplicadas tendo em consideração a condição profissional da pessoa a quem é prestado o serviço.
2. A DSI estipula alguns requisitos básicos de exercício da actividade aplicáveis a empresas da União Europeia. Os membros do FESCO crêem, todavia, que a actual diversidade de regimes de exercício da actividade pode limitar não só a liberdade de prestação de serviços das empresas de investimento em todo o espaço europeu, mas também a garantia de um adequado nível de protecção dos investidores europeus. É, portanto, necessário empreender um processo de convergência neste domínio, quer para proporcionar um campo de actuação uniforme às empresas de investimento, quer para reforçar a confiança do público no funcionamento do mercado único de serviços financeiros. Os membros do FESCO estão a par da publicação de uma proposta de alteração da DSI, que constitui mais um passo no processo de actualização da mesma.
3. A utilidade do presente trabalho consiste em munir os investidores, os prestadores de serviços de investimento e as entidades regulamentadoras do Espaço Económico Europeu de uma declaração clara e concisa dos Princípios e Normas de conduta que os membros do FESCO preconizam para as empresas de investimento no exercício da respectiva actividade.

Princípios e Normas

4. O corpo principal do documento divide-se em capítulos. Cada um deles enuncia Princípios complementados por Norma com maior ou menor desenvolvimento. Os

(1) O Fórum Europeu de Comissões de Valores Mobiliários (FESCO) reúne as seguintes 17 Comissões Oficiais de Mercados de Valores Mobiliários do Espaço Económico Europeu (EEE): Bundes-Wertpapieraufsicht (Áustria); Commission bancaire et financière/Commission voor het Bank- en Financiewezen/ Kommission für das Bank- und Finanzwesen (Bélgica); Finanstilsynet (Dinamarca); Rahoitustarkastus (Finlândia); Commission des opérations de bourse (França); Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Alemanha); ΕΠΙΤΡΟΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ / Capital Market Commission (Grécia); Financial Supervisory Authority (Islândia); Central Bank of Ireland; Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Itália); Commission de surveillance du secteur financier (Luxemburgo); Stichting Toezicht Effectenverkeer (Países Baixos); Kredittilsynet (Noruega); Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (Portugal); Comisión Nacional del Mercado de Valores (Espanha); Finansinspektionen (Suécia); Financial Services Authority (Reino Unido). A Comissão Europeia comparece às reuniões do FESCO na qualidade de observador. O Presidente do Comité Regional Europeu do IOSCO é também convidado como observador. O FESCO é presidido por Georg Wittich, Presidente do Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Alemanha). O Conseil des marchés financiers (França) participa nas reuniões do grupo de peritos sobre protecção dos investidores.

O Secretariado do FESCO situa-se em 17, Place de la Bourse 75082 PARIS CEDEX 02 - FRANÇA - Tel.: 33.1.53.45.63.51 - Fax: 33.1.53.45.63.50



Princípios foram concebidos como parâmetros-chave para a harmonização do regime de exercício da actividade. As Normas implementam os Princípios, clarificando os seus objectivos e significado prático. Tanto os Princípios como as Normas revestem carácter imperativo.

5. Dentro da sua esfera de aplicação, os Princípios e as Normas prosseguem três objectivos principais:
 - a) assegurar aos investidores um grau equivalente de protecção em todo o Espaço Económico Europeu, independentemente dos meios utilizados pelas empresas de investimento para a prestação dos respectivos serviços;
 - b) aperfeiçoar os serviços financeiros no interior do Espaço Económico Europeu, reduzindo entraves à competição e distorções de concorrência entre empresas de investimento;
 - c) promover o mútuo entendimento e a colaboração entre as autoridades competentes em matéria de interpretação e implementação de normas de conduta.
6. O presente documento fundamenta-se num trabalho anterior do FESCO intitulado "O artigo 11.º da DSI: Categorização dos Investidores para a Implementação de Normas de Conduta", o qual diferencia, em conformidade, as normas aplicáveis ao retalho e aos clientes profissionais. Em primeiro lugar, uma empresa de investimento deverá determinar se o cliente possui a qualidade de profissional face aos critérios previstos no documento acima referido. Após esta verificação, a empresa de investimento saberá se deve aplicar os princípios e normas para clientes não-profissionais ou os vocacionados para clientes profissionais.

Âmbito e estrutura do documento

7. No que respeita ao âmbito do documento, sublinhe-se que o mesmo não prejudica o disposto em nenhuma das Directivas da União Europeia ou nas legislações nacionais de transposição dessas Directivas, nomeadamente a 80/390/CEE (prospecto de admissão à cotação), 89/298/CEE (oferta pública), 85/611/CEE (Investimento Colectivo em Valores Mobiliários-OICVM) 93/13 CE (cláusula abusiva nos contratos celebrados com os consumidores), bem como a 84/450/CEE (relativa à publicidade enganosa).² Além disso, o presente documento não prejudica o disposto nas leis e nos regulamentos nacionais que regem a oferta pública de produtos financeiros, em particular os produtos financeiros não-harmonizados.

² Os membros do FESCO têm conhecimento de que o Conselho da União Europeia está a negociar uma directiva em matéria de comercialização à distância de serviços financeiros ao público, diploma que será extensivo aos serviços regulados pela DSI (93/22/CEE). A política da Comissão consiste em reunir consenso sobre uma lista de informações genéricas a prestar aos clientes antes da celebração dos contratos. Por esse motivo, a aludida directiva pode resultar numa alteração/derrogação às propostas contidas no documento do FESCO. A lista de informações genéricas e a conjugação com as exigências de informações específicas previstas por directivas comunitárias sectoriais está presentemente em discussão no Conselho entre a Comissão e os membros do Conselho.

Os membros do FESCO têm também conhecimento de que a proposta sobre comercialização à distância trata questões como *cold calling*, utilização de comunicações telefónicas, direito de revogação, indemnização e ónus da prova.

Os membros do FESCO estão cientes do facto de que a Directiva 2000/31/CE (comércio electrónico) contém determinadas normas sobre informações a prestar pelo prestador de serviços e sobre comunicações não solicitadas. A Comissão está a preparar uma comunicação sobre comércio electrónico e serviços financeiros.



8. O presente documento enuncia um conjunto de definições no seu Capítulo II. Os Princípios e Normas que os membros do FESCO consideram necessários (no que respeita às matérias tratadas no presente documento) para assegurar uma adequada protecção dos investidores estão enunciados no Capítulo III para o retalho e no Capítulo IV para os profissionais. Este último capítulo contém uma selecção dos princípios e normas do Capítulo III, que hão-de aplicar-se também ao relacionamento entre profissionais. Os Capítulos III e IV subdividem-se nas seguintes secções, aplicáveis ao relacionamento da empresa de investimento com os seus clientes particulares e profissionais:
1. Princípios e Normas de aplicação geral;
 2. Informações a prestar aos clientes;
 3. O princípio “Conheça o seu Cliente” e a adequação (informações a recolher junto dos clientes);
 4. Contratos com o cliente;
 5. Requisitos da negociação (incluindo o princípio da “boa execução”);
 6. Gestão discricionária de carteiras de investimento;

Implementação

9. Os membros do FESCO procurarão transpor os Princípios e Normas enunciados no presente documento para os seus objectivos regulamentadores e, sempre que possível, para os respectivos regulamentos. Se um membro do FESCO não possuir poderes para implementar um determinado Princípio ou Norma, recomendará a adopção desse Princípio ou Norma ao seu governo ou à autoridade regulamentadora competente.

Objectivos do documento

10. Os objectivos gerais prosseguidos pelo FESCO com a formulação dos Princípios e Normas são os seguintes:
1. Assegurar que as informações prestadas aos clientes lhes permitem tomar conscientemente as suas decisões de investimento, reagindo prontamente contra perdas efectivas ou potenciais, e se reflectem na coerência entre os seus objectivos e estratégias de investimento e as carteiras de que efectivamente dispõem.
 2. Assegurar que as informações provenientes do cliente:
 - determinam o âmbito das informações a prestar ao cliente em causa, de forma a permitir-lhe formar correctamente as suas decisões de investimento.
 - incluam as restrições negociais do cliente ou outras condições financeiras similares susceptíveis de afectar a prestação de serviços.
 - habilitem as empresas de investimento a assegurar que as negociações com o cliente e/ou o aconselhamento a prestar ao cliente são os mais adequados.
 3. Garantir a assinatura prévia à prestação de serviços de investimento de um contrato escrito entre a empresa de investimento e os seus clientes, especificando os direitos e as obrigações das partes.
 4. Assegurar que as empresas de investimento:



- actuam com independência e imparcialidade na defesa dos interesses dos investidores, aquando da execução das ordens dos seus clientes;
 - obtém os melhores resultados possíveis de acordo com a data, dimensão e natureza das ordens do cliente, tendo em conta a situação do mercado em que operam.
5. Assegurar, no que diz respeito à gestão de carteiras de investimento:
 - Que o cliente compreende a natureza e as particularidades do serviço.
 - Que o contrato com o cliente tem em consideração as características específicas do serviço de investimento em causa e incorpora as instruções concretas do cliente.
 - Que a carteira de investimento é gerida em conformidade com as instruções dadas pelo cliente.
 6. Garantir que as empresas de investimento solucionam equitativamente os conflitos de interesses e prestar aos seus clientes informações apropriadas sobre esta matéria.
 7. Assegurar que as empresas de investimento estabelecem um código de conduta para os seus gestores e funcionários, e instituem políticas e procedimentos tendentes a garantir o cumprimento generalizado do referido código de conduta e das normas de exercício da actividade.
 8. Em conclusão, o Princípio geral obriga as empresas de investimento a actuar em todo o momento com honestidade, lealdade e profissionalismo, na defesa dos interesses dos seus clientes.



II. DEFINIÇÕES

- **Instrumentos financeiros monetários:** instrumentos financeiros excluindo instrumentos derivados.
- **Autoridade competente:** Comissão de Valores Mobiliários do Espaço Económico Europeu com competência no domínio das normas de conduta. Sempre que o contexto o justifique, o termo pode designar a autoridade que autoriza ou procede ao registo de empresas de investimento, ou aos organismos regulamentadores de países terceiros.
- **Produto composto (*compound produto*):** produto financeiro constituído por uma combinação de instrumentos financeiros, por exemplo, um produto de locação de acções (*stock-lease*) combinando um empréstimo, um instrumento financeiro monetário e uma opção.
- **Derivados:** instrumentos financeiros cujo valor varia com as flutuações no valor ou no nível de activos subjacentes, de índices, de taxas de juro ou de câmbio ou de outros parâmetros (p. ex. futuros, opções, swaps, warrants, *contracts for differences*).
- **Marketing de oferta directa:** comunicações de marketing contendo propostas de celebração de contratos de investimento (ou convites à apresentação de propostas para o mesmo fim), as quais conferem ao destinatário a oportunidade de aceitar directa e imediatamente a oferta, por exemplo, anúncios em periódicos contendo cupões a remeter à empresa de investimento ³.
- **Espaço Económico Europeu:** Os Estados-Membros da União Europeia, a Noruega, a Islândia e o Liechtenstein.
- **Instrumentos financeiros:** qualquer dos instrumentos mencionados na secção B do Anexo da DSI. Sempre que o contexto o permitir, o termo pode abranger outros tipos de instrumentos, em particular matérias-primas (*commodities*) e instrumentos derivados de matérias-primas (*commodity derivatives*).
- **DSI:** Directiva 93/22/CEE relativa aos serviços de investimento do domínio dos valores mobiliários.
- **Empresa de investimento:** qualquer empresa definida nos n.ºs 2 e 3 do artigo 1.º da Directiva 93/22/CEE.
- **Serviço de investimento:** qualquer serviço mencionado na secção A do Anexo da DSI. Sempre que o contexto o permitir, o termo pode abranger os serviços auxiliares mencionados na secção C do Anexo da DSI, nomeadamente custódia e administração de valores mobiliários e consultoria de investimento.
- **Pessoa colectiva:** uma pessoa, em particular um cliente de uma empresa de investimento, que não seja uma pessoa física. Nesta acepção, o termo abrange sociedades e consórcios.

³ Em alguns países o marketing de oferta directa de serviços ou produtos pode ser considerada prestação de serviços de investimento ou convite a contratar e, como tal, depender de uma autorização.

- **Leverage:** o rácio entre o risco de mercado de uma carteira de valores mobiliários e o risco que seria incorrido pela mesma carteira se fosse completamente investida nos instrumentos financeiros monetário subjacentes.
- **Carteira com efeito de leverage:** carteira de valores mobiliários com um rácio de *leverage* superior a um.
- **Transacções com efeito de leverage:** transacções em instrumentos derivados, vendas a descoberto de valores mobiliários e compras de quaisquer instrumentos com utilização capitais mutuados.
- **Comunicações de marketing:** qualquer forma de informação emitida por, ou em nome de uma empresa de investimento e destinada ao público, que anuncie, faça uma recomendação ou actue como uma solicitação relativamente a serviços de investimento e/ou instrumentos financeiros. Todavia, a designada “publicidade de imagem”, não utilizada para recomendar qualquer serviço ou instrumento em particular ou para convidar a contratar, mas concebida unicamente para informar o público acerca da existência de uma empresa de investimento, não é considerada comunicação de marketing.

A expressão “destinada ao público” alude ao facto de uma comunicação de marketing ser concebida para, e dirigida a uma universalidade de indivíduos e não a um cliente específico ou potencial. No entanto, tal não impede a empresa de investimento de endereçar comunicações de marketing à sua clientela efectiva.

Não existem limitações aos meios de comunicação a utilizar para fins de marketing. Por conseguintes, a definição é aplicável a informações de marketing comunicadas através de publicidade impressa, correio electrónico, Internet e outros meios electrónicos tais como sejam televisão digital e outras formas televisão interactiva ou qualquer combinação dos referidos meios de comunicação. As actividades e comunicações potencialmente abrangidas pela definição de comunicação de marketing incluem, a título exemplificativo: (a) a distribuição de folhetos de produto; (b) publicidade geral; (c) a distribuição de cartas publicitárias (quer por correio, telecópia, correio electrónico ou outro meio); (d) actividades de telemarketing, incluindo comunicações orais tais como as provenientes de centros de atendimento; (e) apresentações a grupos de clientes particulares; (f) boletins financeiros; e (g) outras publicações, susceptíveis de contar recomendações não personalizadas tendentes à aquisição, retenção ou alienação de instrumentos financeiros de qualquer natureza.

- **Profissional:** um cliente profissional ou uma contraparte (profissional).
- **Mercados regulamentados:** mercados que foram objecto da comunicação prevista no 16.º da DSI. Quando o contexto o permitir, o termo poderá abranger outros mercados organizados, funcionando de modo regular e abertos ao público, contanto que se considere que proporcionam um nível equivalente de protecção do investidor.
- **Comissão não monetária (soft commission):** qualquer acordo, verbal ou escrito, nos termos do qual uma empresa de investimento recebe bens ou serviços como



contrapartida pela conclusão de negócios com, ou através de outra pessoa, em regime de pagamento antecipado, permanente ou retroactivo.

- **Posições curtas a descoberto:** todas as posições de venda curtas em que o risco de mercado não está totalmente coberto, por exemplo, venda a descoberto de valores mobiliários e venda de opções de compra sobre instrumentos sem os activos subjacentes disponíveis em carteira.
- **Acordo escrito:** um contrato celebrado por escrito ou por processo electrónico inalterável similar com valor probatório equivalente. As informações a prestar “por escrito” devem entender-se em idêntica acepção.

III. NORMAS DE CONDUTA RELATIVAS À PROTECÇÃO DO INVESTIDOR

1. PRINCÍPIOS E NORMAS DE APLICAÇÃO GERAL

1.1 GENERALIDADES

- **PRINCÍPIOS**

- 1. As empresas de investimento devem actuar em todo o momento com honestidade, lealdade e profissionalismo, na defesa dos interesses dos seus clientes.***
- 2. As empresas de investimento que deleguem as suas funções ou recorram a entidades externas para a prestação de quaisquer serviços, devem assegurar que a escolha dessas entidades se baseia na respectiva capacidade para prestar com profissionalismo os serviços em causa, na defesa dos seus clientes.***
- 3. As empresas de investimento devem escusar-se a estabelecer relações de negócios com qualquer outra empresa desprovida da necessária autorização.***

1.2. CONFLITOS DE INTERESSES

- **PRINCÍPIO**

- 4. As empresas de investimento devem tomar todas as medidas razoáveis para garantir que os conflitos de interesses entre elas próprias e os seus clientes e entre um cliente e outro são geridos de forma a não prejudicar os interesses dos clientes.***

- **NORMAS**



5. As empresas de investimento não devem estabelecer relações de negócios com clientes, ou em nome de clientes, com quem tenham, directa ou indirectamente, conflitos de interesses, incluindo interesses resultantes de negociações intra-grupos, a prestação conjunta de mais do que um serviço ou outras actividades de negociação da empresa de investimento ou empresa subsidiária, a menos que actuem em conformidade com uma política interna de independência concebida para prevenir a ocorrência de conflitos de interesses, com medidas do tipo “Chinese Walls” e tenham previamente informado os clientes da natureza e da dimensão dos seus interesses no negócio em causa e os clientes tenham expressamente acordado em estabelecer uma relação de negócio com a empresa de investimento.
6. A informação aos clientes e o acordo destes devem ser prestados por escrito ou por telefone e registados pela empresa de investimento.

1.3 INCENTIVOS

• PRINCÍPIO

7. ***Sempre que uma empresa de investimento receba ou ofereça incentivos no âmbito de operações efectuadas para os clientes, deve informar adequadamente os clientes da existência desses incentivos.***

• NORMAS

8. Sempre que as empresas de investimento concluírem um acordo de comissões em espécie (*soft commission*) ou receberem qualquer outra forma de incentivo no âmbito de operações realizadas para o cliente, devem informá-los por escrito dos elementos essenciais dos incentivos em causa previamente à prestação de quaisquer serviços.
9. No caso de as empresas de investimento terem recebido qualquer forma de incentivo no decurso de uma operação realizada para o cliente, deverão comunicar-lhe por escrito, pelo menos uma vez por ano, os elementos essenciais desses incentivos.
10. Os elementos essenciais incluem, em particular, o valor percentual da comissão paga à empresa de investimento, o valor dos bens ou serviços recebidos pela empresa de investimento, uma relação sucinta desses bens ou serviços e uma exposição da política de incentivos da empresa de investimento.

1.4 FISCALIZAÇÃO DO CUMPRIMENTO

• PRINCÍPIOS

11. ***As empresas de investimento devem instituir um sistema independente de fiscalização destinado a garantir que os respectivos administradores, sócios, funcionários e agentes actuam na defesa dos interesses dos seus clientes e da integridade do mercado.***



12. Os administradores executivos e os gestores principais devem tomar as medidas razoáveis para assegurar que a empresa de investimento actua na defesa dos interesses dos seus clientes, mediante a adopção e implementação de políticas e procedimentos de fiscalização adequados.

13. As empresas de investimento devem estar em condições de demonstrar que actuam e actuaram no cumprimento das normas de conduta e que a respectiva organização, bem como as políticas e procedimentos implementados facilitam o aludido cumprimento.

- **NORMAS**

14. As pessoas responsáveis pelo exercício da função de fiscalização devem dispor dos necessários recursos e competências, exercendo com independência os respectivos poderes. Os resultados da actividade de fiscalização devem ser comunicados periodicamente, com objectividade, aos gestores principais da empresa de investimento.

15. A função de fiscalização deve:

- a) verificar em permanência se as políticas e os procedimentos garantem o adequado cumprimento dos regulamentos aplicáveis;
- b) implementar políticas e procedimentos para tratamento e acompanhamento de reclamações de clientes e manter um registo das reclamações dos clientes e das medidas tomadas para a sua resolução;
- c) prestar assistência consultiva e apoio às diversas áreas de negócio da empresa de investimento relativamente aos problemas decorrentes da prestação de serviços de investimento, de potenciais conflitos de interesses e das actuações adequadas.

16. As pessoas responsáveis pela função de fiscalização devem ter acesso ilimitado as todas as informações relevantes que os habilitem a exercer as suas funções.

17. As empresas de investimento devem conservar os registos relevantes durante o prazo de cinco anos, de modo a permitir à autoridade de supervisão verificar o cumprimento das normas de conduta.

18. As empresas de investimento devem comunicar imediatamente às autoridades regulamentadoras qualquer caso de incumprimento grave das Normas de Conduta, bem como as medidas correctivas adoptadas. Os casos de incumprimento grave, bem como as medidas correctivas, devem ser comunicados anualmente.

1.5 CÓDIGO DE CONDUTA

- **PRINCÍPIO**

19. As empresas de investimento devem adoptar e assegurar o cumprimento de um código de conduta adequado.

- **NORMA**



20. As empresas de investimento devem adoptar um código de conduta aplicável aos membros do conselho fiscal, administradores, sócios, funcionários e agentes ou a qualquer pessoa com acesso a informações privilegiadas ou respeitantes a clientes, incluindo terceiros (p. ex. consultores, auditores externos). O código de conduta deverá estipular:
- a) a obrigação de proteger dados de natureza confidencial;
 - b) as normas e procedimentos aplicáveis à realização de transações com particulares envolvendo instrumentos financeiros;
 - c) as normas e procedimentos aplicáveis à relações negociais com os clientes tendentes a assegurar que as pessoas acima mencionadas actuam, em todo o momento, na defesa dos interesses dos clientes, de modo especial nos casos em que possam surgir conflitos de interesses, e que as mesmas pessoas não utilizam quaisquer informações confidenciais em seu proveito próprio;
 - d) a política de empresa de investimento em matéria de incentivos.



2. INFORMAÇÕES A PRESTAR AOS CLIENTES

2.1) REQUISITOS FUNDAMENTAIS

- **PRINCÍPIOS**

21. As empresas de investimento deverão ter em devida conta as necessidades de informação dos seus clientes, prestando-lhes informações imparciais, explícitas e não enganosas.

22. As empresas de investimento devem transmitir aos seus clientes todos os dados que lhes sejam necessários à tomada de decisões de investimento conscientes.

23. As empresas de investimento devem fornecer aos seus clientes todas as informações nos momentos adequados.

- **NORMAS**

24. As empresas devem assegurar que as informações prestadas aos clientes são claras e compreensíveis. O conteúdo e finalidade das informações deverão ser facilmente entendidos, sendo dado o devido relevo aos pontos-chaves de cada assunto. A importância das mensagens não será minimizada ou ocultada através de uma apresentação ou de um conteúdo inadequados.

25. As empresas de investimento devem tomar em consideração o tempo necessário ao cliente para assimilar e reagir às informações prestadas, devendo informá-lo de forma imediata, de acordo com a urgência da situação.

26. Se as informações prestadas estabelecerem comparações, os requisitos de imparcialidade, clareza e autenticidade implicam que a comparação deverá:

- a) basear-se quer em factos verificados pela empresa de investimento, quer em pressupostos declarados nas informações;
- b) ser apresentada de modo correcto e equilibrado;
- c) não omitir nenhum facto essencial à comparação.

2.2) INFORMAÇÕES A PRESTAR AOS CLIENTES ANTES DA PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE INVESTIMENTO

2.2.1) COMUNICAÇÕES DE MARKETING

- **PRINCÍPIOS**

27. Se as emitirem comunicações de marketing, os objectivos promocionais dessas comunicações não podem ser omitidos.



28. As informações transmitidas pelas empresas de investimento nas comunicação de marketing devem ser adequadas em função do contexto, imparciais, explícitas e não enganosas, de acordo com os princípios e normas enunciados no presente capítulo.

- **NORMAS**

29. As empresas de investimento devem estar em condições de demonstrar que as informações veiculadas através das comunicações de são consistentes com as informações fornecidas aos seus clientes antes e durante a prestação dos serviços de investimento.
30. Qualquer comunicação de marketing deverá conter, no mínimo, as informações a respeito da empresa de investimento constantes das alíneas a) e d) do parágrafo 35. No caso de comunicações de marketing transfronteiras, as informações prestadas devem igualmente indicar que as mesmas podem ser obtidas junto da autoridade competente do Estado-Membro onde o cliente reside.
31. As empresas de investimento não devem utilizar o nome da Autoridade Competente para sancionar as suas comunicações de marketing ou serviços.
32. Sempre que uma comunicação de marketing faça referência a um instrumento financeiro ou a um serviço de investimento deverá prestar, no mínimo, as informações constantes das alíneas a) e d) do parágrafo 39.

2.2.2) INFORMAÇÕES ACERCA DA EMPRESA DE INVESTIMENTO

- **PRINCÍPIOS**

- 33. Previamente à prestação de serviços de investimento, a empresa de investimento deve munir os clientes das informações adequadas acerca da própria empresa e dos serviços que presta.**
- 34. Previamente à prestação de serviços de investimento, a empresa de investimento deverá informar os respectivos clientes sobre a natureza e âmbito de quaisquer conflitos relevantes entre os seus próprios interesses (ou os interesses de uma entidade subsidiária) e quaisquer deveres perante os clientes.**

- **NORMA**

35. As empresas de investimento devem prestar aos clientes as seguintes informações antes da prestação de serviços de investimento:
- a) a identidade da empresa de investimento, o respectivo endereço postal e número de telefone;
 - b) o grupo financeiro a que a empresa pertença;
 - c) a identidade e o estatuto na empresa de investimento dos funcionários e outros agentes relevantes com quem o cliente tenha ou venha a ter contacto;

- d) o facto de a empresa de investimento estar autorizada e/ou registada, bem como a designação da Autoridade Competente que lhe concedeu autorização e/ou procedeu ao registo;
- e) a qualidade jurídica em que a empresa de investimento actua e as funções que exerce, de forma a que o cliente fique habilitado a avaliar o âmbito das responsabilidades da empresa;
- f) pormenores respeitantes ao regime de indemnização ao investidor aplicável;
- g) dados relativos aos mecanismos de reclamação e ressarcimento extrajudiciais existentes e às formas de acesso aos mesmos por parte do cliente;
- h) quaisquer conflitos de interesses eventuais ou efectivos entre a empresa de investimento e os respectivos cliente, bem como as linhas gerais da política de empresa em matéria de conflitos de interesses;
- i) as línguas em que o cliente pode comunicar com a empresa de investimento.

2.2.3) INFORMAÇÕES SOBRE INSTRUMENTOS FINANCEIROS E SERVIÇOS DE INVESTIMENTO

• PRINCÍPIOS

- 36. Previamente à prestação de serviços de investimento, as empresas de investimento devem informar os clientes a respeito das características gerais dos serviços de investimento e dos instrumentos financeiros previstos, em conformidade com a natureza de tais instrumentos e serviços, e tendo em conta os conhecimentos e a experiência dos clientes em causa.***
- 37. Se as informações prestadas pelas empresas de investimento incidirem sobre o desempenho passado ou sobre uma antecipação de desempenho futuro de um instrumento financeiro ou serviço de investimento, tais informações devem ser relevantes para o instrumento ou serviço a ser promovido, havendo lugar à indicação da origem das informações.***

• NORMAS

- 38.** As empresas de investimento devem informar os potenciais clientes acerca dos elementos essenciais dos instrumentos financeiros e dos serviços de investimento. Estas informações incluirão uma descrição do tipo de instrumentos e serviços que deverá harmonizar-se com a avaliação feita pela empresa acerca dos conhecimentos e experiência do cliente e tendo em consideração quaisquer factor relevantes revelados pelo cliente.
- 39.** Das informações prestadas aos clientes devem constar:
 - a) uma descrição das principais características do instrumento/serviço, incluindo a natureza do compromisso financeiro, sejam ou não negociados num mercado regulamentado, bem como os riscos inerentes;
 - b) preço, incluindo comissões, honorários e outros encargos, do instrumento/serviço;
 - c) dispositivos para pagamento e execução;



- d) pormenores acerca de quaisquer direitos de cancelamento ou direitos de reflexão que possam existir.
40. Tendo em vista oferecer uma descrição equilibrada e adequada do serviço de investimento ou do instrumento financeiro que está a promover, as empresas de investimento devem evitar enfatizar os potenciais benefícios de um serviço de investimento ou de um instrumento financeiro sem dar também uma indicação imparcial dos riscos.
41. A descrição imparcial e adequada de um produto composto deve conter todas as características relevantes dos instrumentos constituintes. Por “características relevantes” de um produto composto entendem-se todas as diferentes características do produto, por exemplo, os diversos serviços incluídos, a duração do produto, o facto de se contrair ou não um empréstimo, os juros devidos, etc.
42. As informações a respeito de instrumentos financeiros e serviços de investimento não devem declarar ou sugerir que o desempenho dos serviços ou do investimento é garantido, a menos que exista um acordo juridicamente executável com um terceiro que se obrigue a cumprir integralmente as obrigações perante o investidor ao abrigo da garantia. O investidor deverá receber pormenores suficientes a respeito do garante e da garantia, de modo a ficar habilitado a avaliar correctamente o instrumento de garantia.
43. Sempre que as informações prestadas incidam sobre um determinado tratamento fiscal do produto, a empresa de investimento deverá chamar a atenção do cliente para o facto de que a tributação depende da respectiva situação pessoal e de que o tratamento fiscal está sujeito a alterações. Em qualquer caso, as empresas de investimento devem recomendar ao cliente o recurso a consultoria tributária independente.
44. Se forem feitas referências a desempenhos históricos de serviços de investimento ou de instrumentos financeiros, deve ser explicitamente afirmado que os valores indicados respeitam ao passado, não constituindo orientação segura quanto a desempenhos futuros dos serviços e instrumentos em causa.
45. Qualquer estimativa, previsão ou promessa constante das informações sobre instrumentos financeiros e serviços de investimento, para além de relevante e não enganosa, deve ser expressa com clareza e indicar os pressupostos em que assenta.
46. Se as informações respeitam a rentabilidades efectivas com base em desempenhos passados:
- a) o período de referência, que deve ser sempre indicado, nunca será inferior a um ano – contanto que os dados pertinentes estejam disponíveis;
 - b) sempre que as rentabilidades respeitem a um período superior a um ano, devem ser convertidas numa taxa média anual ou declaradas separadamente como rentabilidades de cada ano;
 - c) sempre que uma rentabilidade média anual seja apresentada relativamente a mais do que um ano, deverá ser utilizado um período de referência mínimo de cinco anos, contanto que os dados pertinentes estejam disponíveis. Se não se encontrarem disponíveis dados respeitantes a um período de referência de, pelo menos, cinco anos, (porque, por hipótese, o instrumento financeiro ou a carteira de títulos não existiu durante esse período), as rentabilidades podem ser contabilizadas a partir da data de emissão ou da data em que a carteira foi constituída;



- d) quando seja utilizado um padrão referencial para comparar rentabilidades, deverá o mesmo ser identificado e o respectivo período de referência ser igual ao do serviço de investimento ou instrumento financeiro que está a ser promovido;
 - e) no caso de utilização de simulações de rentabilidade, as informações prestadas devem indicar explicitamente esse facto;
 - f) se os valores de rentabilidade não forem expressos na moeda local, deverá declarar-se a moeda utilizada, sendo feita referência ao risco cambial para a rentabilidade na moeda local.
47. As disposições pertinentes sobre rentabilidades efectivas devem aplicar-se *mutatis mutandis* ao método de cálculo e apresentação de rentabilidades futuras. As informações sobre rentabilidades futuras devem mencionar a respectiva qualidade de previsões e o facto de estas se basearem em valores concretos e terem sido objecto de verificação por um terceiro independente.
48. As comunicações de marketing de oferta directa destinadas a promover um instrumento financeiro ou serviço de investimento específicos devem conter uma descrição imparcial e adequada do instrumento ou serviço, incluindo os riscos envolvidos, de forma a habilitar potenciais clientes a fazer uma avaliação informada do instrumento ou serviço em causa.
49. As comunicações de marketing de oferta directa deverão conter uma declaração nos termos da qual, se os clientes tiverem qualquer dúvida acerca do produto ou serviço objecto dessas comunicações, devem contactar a empresa de investimento para consulta ou procurar um intermediário independente, no caso de não obterem os necessários esclarecimentos junto da empresa de investimento.

Transacções com instrumentos derivados com efeito de “leverage”

50. Se o cliente pretender efectuar transacções com instrumentos derivados, as informações prestadas devem referir o tipo de instrumento em causa (p. ex. futuros/opções/swaps), incluir uma explicação das respectivas características (especialmente o efeito de “leverage”, a duração do prémio, a liquidez e a volatilidade do mercado), descrever os parâmetros subjacentes (p. ex. índices sobre acções (equities swaps)/taxas de juro /divisas) e indicar o método a utilizar para executar as transacções do cliente (consoante o mercado é regulamentado ou não).

2.2.4 COMISSÕES, ENCARGOS E HONORÁRIOS

• PRINCÍPIO

- 51. Previamente à prestação de serviços de investimento, as empresas de investimento devem comunicar clara e precisamente aos clientes todos os encargos associados aos serviços ou instrumentos em causa e explicar o método utilizado para o cálculo dos mesmos.**

• NORMAS



52. Das informações a revelar a respeito de comissões, encargos e honorários devem constar:

- a) os encargos decorrentes de cada transacção, produto ou serviço, especificando com clareza o motivo do encargo e indicando em pormenor, sempre que apropriado, a percentagem ou taxa aplicável, a frequência com que é aplicada, quaisquer honorários fixos máximos ou mínimos, bem como a divisa, sempre que as comissões e honorários devam ser pagos em moeda estrangeira;
- b) se forem várias as empresas de investimento a participar na transacção ou no serviço, uma indicação deste facto. As empresas de investimento podem optar por calcular o custo total da transacção ou do serviço para o cliente ou apenas o custo decorrente da sua intervenção, discriminando, neste caso, as verbas em causa, acrescidas de uma indicação das comissões relativas à participação de outras empresas.

2.2.5 ADVERTÊNCIAS DE RISCO

• PRINCÍPIOS

53. *As empresas de investimento devem elucidar adequadamente os seus clientes acerca dos riscos associados aos instrumentos e transacções financeiras, tendo em consideração os conhecimentos, experiência objectivos de investimento e perfil de risco de cada cliente.*

54. *Deve ser dado o devido relevo às advertências de risco. As indicações sobre esta matéria não devem ser ocultadas ou, de alguma forma, dissimuladas pela redacção, concepção ou formato das informações prestadas.*

• NORMAS

55. Para além das informações a incluir nas comunicações de marketing e na literatura dos produtos, as empresas de investimento devem advertir adequadamente os seus clientes acerca dos riscos específicos dos produtos. Nos casos em que o tipo de instrumento ou a transacção prevista tornam necessárias advertências específicas de risco, devem incluir-se:

- instrumentos financeiros não negociados num mercado regulamentado;
- instrumentos financeiros cuja comercialização ao público não está autorizada no país de residência do cliente;
- transacções em instrumentos financeiros ilíquidos;
- instrumentos derivados;
- instrumentos financeiros sujeitos a elevada volatilidade;
- vendas a descoberto de instrumentos financeiros;
- acordos de recompra ou acordos de empréstimo de valores mobiliários;
- mercados estrangeiros, se for o caso;
- transacções que envolvam crédito ou pagamento de margens;
- depósito de caução;
- transacções em moeda estrangeira.

Como requisito mínimo, as empresas de investimento devem explicar aos clientes que não devem celebrar contratos e encetar transacções nestes instrumentos sem um perfeito



entendimento da natureza e âmbito dos riscos envolvidos e uma avaliação da medida de exposição a esse risco.

55. As advertências de risco em matéria de instrumentos derivados deve revelar que o instrumento pode estar sujeito quedas de valor imprevistas e acentuadas. Sempre que exista a possibilidade de o investidor não só perder a totalidade do investimento mas ser instado a pagar mais posteriormente, deverá ser alertado para este facto e para a eventual obrigação de efectuar financiamentos suplementares. Além disso, a advertência de risco deverá, se necessário, conter informações sobre:
- a) garantias do sistema de compensação (p. ex. apesar a execução de uma transacção ser por vezes “garantida” pela bolsa ou pelo sistema de compensação tal garantia não salvaguarda necessariamente a posição do cliente nos casos de incumprimento por parte da empresa de investimento ou de outra contraparte);
 - b) suspensão da negociação (p. ex. sob certas condições de negociação poder tornar-se impossível liquidar uma posição);
 - c) insolvência (p. ex. em caso de incumprimento por parte de uma empresa de investimento envolvida na transacção do cliente, as posições podem ser liquidadas automaticamente e os activos efectivos depositados como garantia podem tornar-se inexigíveis.

2.3. APRESENTAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO CLIENTE

• PRINCÍPIOS

- 57. As empresas de investimento devem assegurar-se de que os clientes recebem pontualmente as informações essenciais relativas ao processo de execução de qualquer transacção que efectuem.**
- 58. Sempre que as empresas de investimento detenham o controlo de, ou sejam a qualquer outro título responsáveis por activos pertencentes aos clientes, devem providenciar a correcta identificação e confirmação dos referidos activos aos clientes, de acordo com as responsabilidade que tenham assumido.**
- 59. As empresas de investimento que movimentem contas de clientes, contendo posições abertas em instrumentos derivados, devem fornecer extractos periódicos dessas posições.**

• NORMAS

a) Confirmação das ordens dos clientes

60. O mais tardar no primeiro dia útil seguinte à recepção de uma ordem, a empresa de investimento deverá remeter uma confirmação escrita da mesma ao cliente. O aviso-confirmação deverá enunciar os pormenores da ordem, a data e a hora de recepção e, se for o caso, a data e a hora da transmissão. No caso de ordens recebidas por meios electrónicos, as empresas de investimento devem enviar uma confirmação imediata pelos mesmos meios, contanto que o cliente possa arquivar a confirmação num suporte durável.

61. Alternativamente, sempre que uma ordem seja executada, o mais tardar, no primeiro dia útil seguinte ao da recepção e a empresa de investimento emitir um aviso de execução tal como estipulado abaixo, pode optar por não emitir uma confirmação da ordem.
62. Qualquer recusa por parte da empresa de aceitar ou transmitir uma ordem do cliente, ou a incapacidade para a transmissão da mesma deverão ser notificadas imediatamente.

b) Avisos de Execução e confirmação de transacções

63. O mais tardar no primeiro dia útil seguinte à data de execução da transacção, a empresa de investimento deve enviar ao cliente⁴, por telecópia, correio ou por meios electrónicos (contanto que o cliente possa arquivar a mensagem num suporte durável), um aviso de execução ou uma nota de confirmação contendo as seguintes informações:
 - a) firma ou denominação da empresa;
 - b) hora de execução, ou declaração de indicação posterior da hora de execução;
 - c) data de execução;
 - d) tipo de operação; p. ex. compra, venda, subscrição etc.;
 - e) mercado regulamentado em que a transacção é executada ou a indicação de que a mesma foi executada fora de mercado;
 - f) instrumento financeiro e quantidades objecto da transacção;
 - g) preço aplicado e montante total da operação;
 - h) facto de a contraparte do cliente haver sido a própria empresa de investimento ou qualquer parte relacionada com a mesma;
 - i) comissões e despesas debitadas;
 - j) prazo e procedimentos de liquidação da operação, p. ex. dados a respeito da conta bancária e da conta de títulos.
64. As empresas de investimento devem informar imediatamente os clientes a respeito das ordens que não foram executadas.
65. Se a empresa de investimento que executou as ordens do cliente não tiver com este qualquer relação, deverá enviar a nota de confirmação acima estipulada à empresa de investimento que transmitiu a ordem, o mais tardar, no primeiro dia útil posterior à data de execução, devendo esta última reenviar de imediato a nota de confirmação ao cliente.

c) Informações periódicas

66. As empresas de investimento devem remeter aos seus clientes, pelo menos, uma vez por ano, ou com a frequência acordada com o cliente, um extracto evidenciando todos os activos depositados em nome do cliente. O referido extracto deverá igualmente:
 - a) identificar os activos entregues em garantia junto da empresa ou de quaisquer terceiros;
 - b) identificar os activos cedidos em empréstimo;
 - c) evidenciar de forma explícita e coerente as movimentações com activos segundo as datas quer de negociação, quer de liquidação.

⁴ A expressão “enviar ao cliente” inclui enviar a um agente, que não a empresa, nomeado pelo cliente em instrumento escrito.



d) Transacções com instrumentos derivados e transacções com efeito de *leverage*

67. Se uma conta incluir posições curtas a descoberto em instrumentos derivados e/ou uma carteira com efeito de *leverage*, as empresas de investimento devem remeter aos seus clientes um extracto mensal evidenciando:
- a) informações a respeito do exercício de opções, p. ex. data de exercício, hora de exercício ou possibilidade de o cliente ser notificado, a pedido, dessa data, bem como de quaisquer custos acessórios relacionados com o referido exercício;
 - b) cada pagamento efectuado e quantia recebida pelo cliente em consequência dos requisitos de margens aplicáveis às posições abertas;
 - c) informações relativas a cada posição curta a descoberto e o montante de lucro ou da perda não realizados (antes da dedução de qualquer comissão que seria exigível aquando da liquidação dessa posição) atribuíveis à posição em causa.

3. O PRINCÍPIO “CONHEÇA O SEU CLIENTE” E A ADEQUAÇÃO

3.1 INFORMAÇÕES PRESTADAS PELO CLIENTE

· PRINCÍPIO

68. *Previamente à prestação de qualquer serviço de investimento a um cliente, e durante toda a relação negocial, a empresa de investimento deverá estar na posse dos seguintes elementos:*

- a) comprovação da identidade do cliente, bem como da identidade e da habilitação jurídica de qualquer representante do mesmo,***
- b) quaisquer eventuais restrições à negociação aplicáveis ao cliente,***
- c) informações que permitam à empresa de investimento determinar quais os serviços de investimento e instrumentos financeiros eventualmente adequados ao cliente, incluindo nestas informações os conhecimentos e a experiência detidos pelo cliente no domínio dos investimentos, os respectivos objectivos de investimento e perfil de risco, bem como a situação/capacidade financeira do mesmo.***

· NORMAS

69. O princípio “conheça o seu cliente” é aplicável a empresas de investimento que estabelecem relações de negócio directas com o cliente. Todavia, sempre que sejam diversas as empresas de investimento participantes na prestação de um serviço de investimento, a empresa de investimento poderá confiar nas informações recebidas da sua congénere que esteja em relação directa com o cliente.

70. As empresas de investimento devem obter prova da identidade dos seus clientes, nos termos das leis e regulamentos nacionais de transposição do disposto na Directiva 91/308/CEE do Conselho relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para



efeitos de branqueamento de capitais. Até que seja obtidas a referida prova, a empresa de investimento não poderá prestar quaisquer serviços de investimento ao cliente em causa.

71. Antes de aceitar qualquer ordem do cliente para transmissão ou execução, a empresa de investimento deverá obter informações acerca de quaisquer restrições à negociação ou outras circunstâncias similares, susceptíveis de afectar a prestação dos serviços, ou a confirmação por parte do cliente de que não se encontra sujeito a qualquer das referidas restrições.
72. As informações a respeito dos conhecimentos e da experiência do cliente em questões de investimento inclui os tipos de serviços, transacções e produtos que lhe são familiares, bem como os seus antecedentes em matéria de negociação, ou seja, a natureza, volume, frequência e periodicidade das respectivas transacções.
73. As informações sobre os objectivos de investimento e o perfil de risco abrangem o horizonte temporal dos investimentos do cliente, bem como a respectivas preferências quanto a assunção de riscos, rendibilidade e periodicidade dos rendimentos.
74. A busca de informações sobre a situação/capacidade financeira do cliente deverá adequar-se ao contexto em que são prestados os serviços.
75. O cliente deverá ser avisado de que deve informar a empresa de investimento de quaisquer alterações relevantes dos seus objectivos de investimento, perfil de risco, situação/capacidade financeira, restrições à negociação, ou de identidade ou habilitação do seu representante. A empresa de investimento deverá proceder regularmente à revisão das informações prestadas. Se o cliente se escusar a fornecer informações actualizada a pedido, a empresa de investimento deverá registar este facto e advertir o cliente de que qualquer recusa de prestação de informações pode afectar negativamente a qualidade dos serviços. Ao tomar conhecimento de alguma alteração relevante na situação anteriormente descrita pelo cliente, a empresa deverá solicitar informações complementares.
76. As empresas de investimento deverão formular por escrito e implementar políticas e procedimentos internos adequados de registo e actualização e todos os documentos necessários à identificação e avaliação dos clientes, bem como registos dos respectivos endereços e números de telefone/fax.
77. As empresas de investimento devem advertir os clientes para o facto de a recusa de prestação de informações poder repercutir-se negativamente na qualidade do serviço.

3.2 ADEQUAÇÃO DO SERVIÇO/PRODUTO AO CLIENTE

· PRINCÍPIOS

- 78. As empresas de investimento deverão possuir elementos suficientes para acreditar, à luz das informações reveladas pelo cliente, que as transacções recomendadas são adequadas ao perfil do cliente, e que as informações que ao mesmo sejam prestadas acerca das transacções contempladas são apropriadas e não enganosas.***



79. As empresas de investimento devem procurar, na medida do razoável, não aceitar ordens inadequadas aos clientes.

80. Antes de aceitar uma ordem para transmissão ou execução, a empresa de investimento deve verificar se o cliente dispõe de recursos financeiros suficientes para liquidar a transacção proposta.

· NORMAS

81. Sempre que uma empresa de investimento receba uma ordem relativa a uma transacção que qualifique como desajustada ao perfil do cliente, deverá chamar a atenção do cliente para esse facto, expondo as razões pelas quais considera desaconselhável executar a transacção e fornecendo informações pertinentes acerca da mesma, incluindo as necessárias advertências de risco. Se, todavia, o cliente persistir na sua intenção de prosseguir com o negócio, a empresa de investimento poderá transmitir ou executar a ordem apenas na base de instruções escrita ou de instruções dadas por telefone e gravadas, contanto que tais instruções contenham uma referência explícita à advertência recebida.

A transacção pode ser considerada inadequada para o cliente devido, entre outros, aos instrumentos em causa (p. ex. derivados), ao tipo de transacção (p. ex. venda de opções), à características da ordem (p. ex. volume ou condições de preço) ou à frequência das transacções do cliente.

82. As empresas de investimento só podem aceitar ordens sem verificar a imediata disponibilidade dos fundos (ou dos valores mobiliários) necessários à execução da inerente compra (venda) se tiver sido previamente assinado com o cliente um contrato de abertura de crédito adequado.

3.3 SERVIÇOS DE SIMPLES EXECUÇÃO

· PRINCÍPIOS

83. Se os serviços prestados pela empresa de investimento se resumirem à transmissão ou execução de ordens dos clientes, deverá recolher junto destes informações acerca da respectiva situação financeira, experiência e objectivos de investimento relativamente aos serviços solicitados, munindo-o das informações sobre instrumentos financeiros e advertindo-o acerca do risco, nos termos previstos nas normas de conduta. Nestes casos, a empresa de investimento deverá obter prova da identidade do cliente (e do seu representante, se for o caso), bem como informações acerca de quaisquer eventuais restrições à negociação. Além disso, a empresa não poderá aceitar ordens do cliente enquanto não tiver obtido deste a declaração escrita de que conhece a natureza limitada do serviço prestado pela empresa de investimento e compreende as informações e advertências acerca do risco, e verificado que o cliente detém recursos financeiros suficientes para a realização das transacções.

84. Sempre que as empresas de investimento prestarem serviços de simples execução devem escusar-se de fazer qualquer recomendação pessoal aos clientes em causa.



3.4 RECUSA DO CLIENTE EM PRESTAR INFORMAÇÕES

· PRINCÍPIO

85. *Se o cliente se recusar a prestar informações acerca dos seus conhecimentos e experiência em matéria de investimentos, dos seus objectivos de investimento e do respectivo perfil de risco ou situação/capacidade financeira, a empresa de investimento deverá registar este facto e restringir a sua actuação à mera prestação de serviços de execução.*

· NORMA

86. As empresas deverão prestar informações sobre instrumentos financeiros e efectuar advertências gerais em matéria de risco, ainda que não possuam quaisquer informações a respeito do cliente (para além das relativas à identidade, restrições negociais e suficiência de recursos para as transacções pretendidas, que serão sempre exigidas). As empresas de investimento devem advertir o cliente de que qualquer recusa em prestar informações poderá afectar negativamente a qualidade do serviço.

4. CONTRATO COM O CLIENTE

4.1) CONTRATO PRINCIPAL COM O CLIENTE

· PRINCÍPIOS

87. *Como condição prévia à prestação de qualquer serviço de investimento, a empresa de investimento deverá celebrar com o cliente um contrato escrito estipulando os direitos e obrigações das partes, os serviços a prestar e, bem assim, todos os demais elementos necessários à correcta interpretação e cumprimento do contrato. Todavia, sempre que o contrato seja concluído utilizando meios de comunicação à distância que não permitam a troca imediata de documentos assinados, o instrumento escrito poderá ser assinado após a prestação dos primeiros serviços, contanto que se encontrem preenchidas determinadas condições para o efeito.*

88. *O contrato deverá ser redigido com clareza e facilmente compreensível pelo cliente.*

· NORMAS

89. Do contrato com o cliente deverão constar, no mínimo, os seguintes elementos:

- a) identidade, endereço postal e número de telefone de cada uma das partes;

- b) sempre que o cliente seja uma pessoa colectiva, nomes das pessoas físicas habilitados a representá-lo para os efeitos do contrato;
- c) condições contratuais gerais da empresa para a realização de operações de investimento,
- d) quaisquer condições particulares acordadas pelas partes;
- e) descrição dos serviços prestados pela empresa de investimento e tipos de instrumentos financeiros objecto da prestação de serviços;
- f) sempre que seja prestado, directa ou indirectamente, um serviço de custódia, informação adequada sobre este serviço;
- g) tipos de ordens e instruções que o cliente poderá colocar junto da empresa de investimento, procedimentos para a respectiva expedição e procedimentos alternativos a utilizar em caso de indisponibilidade das vias normais;
- h) informações a fornecer pela empresa de investimento ao cliente acerca da prestação dos serviços, incluindo os procedimentos de envio de dados, bem como a natureza, frequência e celeridade da respectiva transmissão;
- i) pormenores completos a respeito das comissões e preços, incluindo o método de cálculo dos mesmos, a frequência da respectiva cobrança e a forma de pagamento;
- j) a designação da Autoridade Competente que concedeu a autorização de exercício da actividade à empresa de investimento;
- k) pormenores respeitantes ao regime de indemnização ao investidor aplicável;
- l) lei aplicável ao contrato, a determinar na medida do conhecimento da empresa;
- m) duração do contrato e procedimentos de alteração, renovação, resolução ou rescisão;
- n) descrição dos procedimentos de resolução de litígios entre as partes, como sejam a reclamação extrajudicial e os mecanismos de indemnização, se existirem;
- o) medidas que a empresa de investimento deverá ou poderá adoptar no caso de o cliente não honrar as suas obrigações (p. ex. pagamento das quantias devidas à empresa de investimento), em particular no caso da empresa de investimento estar autorizada a dispor de algum dos activos do cliente, os parâmetros de tempo para a respectiva actuação e as informações a prestar ao cliente nessa eventualidade;
- p) sempre que as transacções devam ser executada fora de um mercado regulamentado, as informações relacionadas com esta circunstância, incluindo informações acerca das contrapartes, de modo particular nos casos em que a própria empresa de investimento ou outro membro do mesmo grupo actuem como contrapartes nas transacções com o cliente;
- q) as línguas em que o cliente pode comunicar com a empresa de investimento.

90. Em lugar de incluir todos os elementos acima enunciados, o contrato pode remeter para outros documentos contendo alguns deles, como sejam as condições contratuais gerais, os modelos de serviços de investimento propostos, os modelos de ordens e informações a enviar entre as partes e a tabela de comissões, contanto que todos os documentos contratuais mencionados sejam fornecidos ao clientes antes da assinatura do contrato.

91. Se os serviços previstos se resumem à recepção/transmissão e/ou execução de ordens de compra de instrumentos financeiros monetários negociados num mercado regulamentado utilizando recursos próprios do cliente, ou de ordens de venda de instrumentos análogos pertencentes ao cliente e o contrato for concluído utilizando meios de comunicação à distância que não permitam a troca de documentos



assinados, o cliente pode solicitar que a assinatura do contrato tenha lugar após o início da prestação dos serviços, na condição de ter recebido todos os elementos acima enunciados (excepto as informações sobre a identidade do cliente, endereço e representante). Nestes casos, o contrato deverá ser recebido pela empresa de investimento no prazo de um mês a contar da data de início da prestação de serviços.

92. Sempre que seja prestado um serviço de custódia de valores mobiliários, quer directamente pela empresa de investimento parte no contrato com o cliente, quer indirectamente, por outra empresa de investimento, o contrato deverá enunciar os direitos e obrigações das partes. Sempre que a custódia seja assegurada, no todo ou em parte, por outra empresa de investimento, os acordos para esse efeito devem ser mencionados no contrato.
93. O contrato deve estipular que as alterações nele introduzidas pela empresa de investimento, p. ex. em matéria de comissões, dependem da notificação prévia ao cliente, ao qual será também concedida a faculdade de rescisão do contrato em termos adequados.
94. A empresa de investimento deverá conservar um exemplar do contrato assinado pelo cliente (bem como de todos os documentos conexos) durante o tempo de duração do relacionamento com o cliente e nos cinco anos subsequentes à cessação do mesmo; o cliente receberá um exemplar imediatamente após a assinatura e em qualquer momento posterior, mediante pedido.

4.1) CONTRATOS COM O CLIENTE PARA TRANSACÇÕES COM DERIVADOS

• PRINCÍPIO

95. ***Previamente à prestação de serviços de recepção/transmissão e/ou execução de ordens para transacções com derivados, deverá ser celebrado entre as partes um contrato contendo as disposições aplicáveis do contrato principal com o cliente, acrescidas de disposições sobre as seguintes matérias:***

- ***tipo(s) de instrumentos e transacções previstas,***
- ***obrigações da empresa de investimento relativamente às transacções previstas, em particular as obrigações de comunicação de informações e notificação ao cliente,***
- ***obrigações do cliente relativamente às transacções previstas, em particular os respectivos compromissos financeiros perante a empresa de investimento e os prazos concedidos para o cumprimento dos aludidos compromissos,***
- ***advertência adequada, alertando a atenção do cliente para os riscos inerentes às transacções previstas.***

• NORMAS

96. O contrato deverá mencionar os tipos de instrumentos considerados e a circunstância de serem negociados num mercado regulamentado ou não-regulamentado, fazendo



remissão para a documentação respeitante aos ditos instrumentos e fornecida pela empresa de investimento ao cliente para fins de informação.

97. O contrato deverá mencionar os tipos de transacções considerados, nomeadamente se o cliente pretender efectuar transacções que dêem origem a passivos contingentes.
98. O contrato deverá estipular a confirmação imediata de transacções com derivados e a comunicação imediata ao cliente das suas obrigações de pagamento à medida que forem surgindo, bem como os procedimentos a adoptar nas referidas confirmações e comunicações.
99. O contrato, ou a documentação nele referenciada, deverá conter informações sobre eventuais requisitos de margens ou obrigações similares, independentemente da origem dos referidos requisitos ou normas, p. ex. bolsas, sistemas de compensação ou a própria empresa de investimento. O contrato deverá indicar de que forma são calculadas e cobradas as margens, os activos aceites como margem (dinheiros, valores mobiliários, etc.), a frequência dos pedidos de reforço de margens e quadro cronológico para a entrega ou pagamento de margens pelo cliente à empresa de investimento. O contrato deverá prever a imediata notificação ao cliente de qualquer alteração às normas sobre margens.
100. As advertências ao cliente devem reflectir a natureza das transacções previstas, nomeadamente quando as perdas potenciais possam exceder as quantias investidas, bem como a experiência, conhecimentos e situação/capacidade financeira do cliente, devendo receber o devido relevo na economia do contrato.

5.- REQUISITOS DA NEGOCIAÇÃO

• PRINCÍPIOS

101. ***As empresas devem processar e executar as ordens dos clientes de acordo com os interesses dos clientes.***
102. ***As empresas de investimento devem dispor dos recursos e implementar os procedimentos adequados a assegurar o processamento e a execução eficientes e pontuais das ordens dos clientes. Devem ser aplicados procedimentos e sistemas de apoio susceptíveis de garantir a prestação ininterrupta dos serviços de investimento.***

5.1) RECEPÇÃO E TRANSMISSÃO DAS ORDENS DOS CLIENTES

• PRINCÍPIOS

103. ***As empresas de investimento devem providenciar para que as ordens sejam registadas e processadas de forma a facilitar uma perfeita execução e a assegurar que o resultado final da execução reflecte as instruções dos clientes.***

104. ***As ordens devem ser transmitidas de forma imediata e sequencial. Em caso algum podem as ordens ser alteradas durante o processo de transmissão, a menos que a empresa de investimento possa demonstrar que a medida foi tomada no interesse do cliente.***
105. ***As empresas de investimento devem assegurar que as próprias empresas, os seus administradores ou os funcionários não retiram quaisquer vantagens das informações que possuem acerca das ordens dos clientes.***
106. ***As empresa de investimento devem documentar e conservar registos das ordens recebidas dos seus clientes.***

- **NORMAS**

Recepção

107. As empresas de investimento devem assegurar que, antes da transmissão, as ordens emitidas pelos clientes são claras e precisas e incluem os seguintes elementos:
 - a) nome do cliente e, se for o caso, da pessoa que actua por conta do cliente;
 - b) data e hora de emissão da ordem;
 - c) instrumento financeiro a transaccionar;
 - d) dimensão da ordem;
 - e) natureza da ordem, p. ex., subscrição, compra, vendas, exercício de um direito, etc.;
 - f) quaisquer outros elementos relevantes, bem como instruções específicas do cliente tendentes à correcta transmissão e execução da ordem, p. ex. ordens com limite de preço, mercado de execução, etc.
108. As empresas de investimento devem registar as ordens de imediato, procedendo à documentação e verificação de todos os elementos necessários à sua boa execução.
109. As empresas de investimento devem conservar gravações das ordens emitidas por telefone em fita magnética ou meio equivalente. As empresas de investimento deverão informar antecipadamente os clientes do registo das conversações.
110. Antes de transmitir ordens por conta de diversos beneficiários numa base agregada, as empresas de investimento devem proceder à pré-atribuição dessas ordens para garantirem que estão em condições de, a qualquer momento, identificar e conjugar as ordens com os clientes que as emitiram.

Transmissão

111. As empresas de investimento devem abster-se de transmitir ordens por sua própria conta antes das ordens dos seus clientes em condições idênticas ou melhores do que as destes últimos ("front running").
112. As empresas de investimento podem transmitir ordens por sua conta e por conta dos seus clientes numa base agregada se o procedimento defender claramente os interesses dos seus clientes e não contrariar o princípio da boa execução.

113. No caso de ordens associadas a colocações, as empresas de investimento podem transmitir as ordens em causa contanto que facultem o prospecto da operação ao cliente ou o informem do local onde está disponível e o cliente confirmar que tem conhecimento da existência do referido prospecto.

5.2) EXECUÇÃO OF ORDENS

• PRINCÍPIOS

114. *As empresas de investimento devem obter os melhores resultados possíveis a favor dos seus clientes no que diz respeito a preços, custos incorridos pelo cliente, volume, natureza das transacções, prazos e locais, tendo em conta a situação dos mercados em causa.*
115. *As empresas de investimento devem executar as ordens de acordo com a prioridade cronológica da respectiva recepção, a menos que as condições do mercado ou os interesses do cliente exijam procedimento diverso.*
116. *As empresas de investimento devem manter os clientes informados a respeito dos riscos existentes ou dos impedimentos à adequada execução das ordens. A não execução de uma ordem deverá ser imediatamente comunicada ao cliente.*

• NORMAS

117. As empresas de investimento actuando na qualidade de agente procedem à boa execução das ordens dos seus clientes se tomarem as medidas razoáveis para obter os melhores resultados possíveis a favor dos seus clientes no(s) mercado(s) em que operam. O(s) mercado(s) em que operam devem ser considerados os melhores mercados acessíveis em termos de condições, transparência, liquidez e compensação e liquidação com referência à transacção prevista. Se a empresa de investimento executar as ordens noutro mercado, deverá demonstrar ao cliente que procedeu na defesa dos interesses do mesmo.
118. Se a empresa de investimento actuar na qualidade de comitente, deverá, antes de iniciar a transacção informar o cliente deste facto, do preço a que está preparada para transaccionar e do(s) preço(s) e volume(s) correspondentes no(s) mercado(s) congénere(s).
119. O preço recebido ou pago pelo cliente será identificado separadamente da importância total, que incluirá todos os custos.
120. Se, devido às condições do mercado, não for possível executar uma ordem de acordo com as instruções do cliente e o cliente não puder ser contactado, a empresa de investimento deverá agir na defesa dos interesses do cliente e assegurar que o cliente seja devidamente informado tão cedo quanto possível.



5.3) PÓS- EXECUÇÃO DE ORDENS

- **PRINCÍPIOS**

- 121. *As empresas de investimento devem instituir políticas internas para a correcta atribuição e distribuição das transacções executadas.***
- 122. *Quando as transacções por conta própria e por conta dos clientes houverem sido agregadas, a empresa de investimento não deverá atribuí-las de forma prejudicial para os interesses de qualquer dos clientes. Se as transacções só em parte forem executadas, a atribuição aos clientes tem prioridade sobre a atribuição à empresa de investimento.***

- **NORMAS**

- 123.** As empresas de investimento devem assegurar que, uma vez executada, a transacção é imediatamente registada e atribuída à conta do cliente ou da empresa de investimento que recebeu e transmitiu a ordem.
- 124.** As empresas de investimento devem registar os elementos essenciais das transacções imediatamente após a execução, incluindo das executadas por sua própria conta. As empresas de investimento devem registar de forma análoga as ordens que emitem e as ordens que executam, para efeitos de correcção de erros no registo, transmissão ou execução de ordens.
- 125.** Quando, de acordo com os interesses do cliente, uma ordem dever ser executada em diversas tranches, a empresa de investimento deverá informar o cliente sobre o preço de execução de cada tranche.
- 126.** Se houver lugar à execução parcial de ordens agregadas, os clientes deverão ser informados acerca da política interna de atribuições da empresa de investimento. Em caso de inexistência da referida política, a empresa de investimento deverá sempre proceder à atribuição proporcional das transacções executadas.
- 127.** As empresas de investimento devem adoptar procedimentos tendentes a evitar que na reatribuição de transacções executadas na qualidade de comitente juntamente com transacções executadas por conta de clientes numa base agregada seja dada preferência à empresa de investimento ou a alguma das empresas por conta das quais opera.

6. GESTÃO DISCRICIONÁRIA DE CARTEIRAS DE INVESTIMENTO

Para além dos princípios e normas precedentes, aplicam-se aos serviços de gestão de carteiras de investimento as disposições seguintes:

6.1. CONTRATOS COM CLIENTE PARA A GESTÃO DISCRICIONÁRIA DE CARTEIRAS DE INVESTIMENTO

· PRINCÍPIOS

128. Previamente à prestação de serviços de gestão discricionária de carteiras de investimento, deverá ser celebrado entre as partes um contrato contendo as disposições aplicáveis do contrato principal com o cliente, acrescidas de disposições sobre as seguintes matérias:

- a) objectivo(s) da gestão e limitações específicas à gestão discricionária;**
- b) tipos de instrumentos financeiros susceptíveis de serem incluídos na carteira e tipos de transacções a executar com os instrumentos em causa, incluindo quaisquer limitações aplicáveis;**
- c) referencial que servirá de termo de comparação para efeitos de avaliação do desempenho;**
- d) obrigações de prestação de informações ao cliente;**
- e) procedimento para o exercício dos direitos de voto inerentes às acções em carteira;**
- f) pormenores respeitantes à delegação dos poderes de gestão, quando permitida.**

129. Sempre que estejam reunidas as condições para a delegação dos poderes de gestão da carteira e o contrato autorizar a empresa de investimento a delegar os seus poderes, ficará estipulado no instrumento contratual que o delegante assume plena responsabilidade pela defesa dos interesses do investidor.

· NORMAS

130. O contrato deve indicar os objectivos do cliente e o nível de risco convencionado, bem como a participação do cliente, se existir, nas decisões de investimento (se tal for permitido pelos regulamentos aplicáveis) e, bem assim, quaisquer limitação específicas à gestão discricionária resultantes das condições pessoais do cliente (como sejam restrições à negociação) ou a exclusão de certas categorias de investimento a pedido do cliente (determinados sectores de actividade empresarial, por exemplo).

131. Se a empresa de investimento estiver autorizada a investir em alguma das seguintes categorias de instrumentos ou a efectuar algum dos seguintes tipos de transacções, o contrato deverá prever expressamente esta possibilidade e fornecer as informações adequadas acerca do âmbito dos poderes discricionários da empresa de investimento relativamente aos seguintes instrumentos e transacções:

- instrumentos financeiros não negociados num mercado regulamentado ou cuja comercialização ao público não está autorizada no país de residência do cliente;
- vendas a descoberto de valores mobiliários;
- acordos de recompra ou acordos de empréstimo de valores mobiliários;
- instrumentos derivados (p. ex. warrants, futuros, opções, *contracts for differences*);
- mercados estrangeiros, se for o caso;
- transacções que envolvam crédito ou pagamento de margens;
- depósito de caução;
- transacções em moeda estrangeira.

132. O contrato deve indicar um referencial que seja compatível com os objectivos e o perfil de risco do cliente, em função do qual serão avaliados os resultados da gestão da carteira. O mencionado referencial terá por base indicadores financeiros apresentados por terceiros e de utilização geral.
133. O contrato especificará as informações a prestar ao cliente a respeito da carteira e a periodicidade da respectiva comunicação.
134. O contrato deve definir requisitos específicos de comunicação em caso de perdas, estabelecendo um limiar e um lapso de tempo para advertir o cliente em conformidade.
135. Se o contrato estipular uma comissão variável de gestão baseada nos resultados desempenho do serviço de gestão, o método de cálculo deverá ser claramente definido no contrato.
136. Ficará estabelecido no contrato de gestão da carteira de investimento que, tanto o cliente, como a empresa de investimento possuem a faculdade de rescisão do referido instrumento sujeito unicamente ao pré-aviso mínimo de uma semana, e em condições equitativas e razoáveis para ambas as partes.

Delegação dos poderes de gestão da carteira de investimento

137. Se a empresa de investimento estiver habilitada a delegar a gestão de algum ou de todos os activos, tal faculdade deverá ficar estipulada no contrato, devendo ser prestadas informações adequadas sobre esta matéria. O contrato deverá igualmente prever que o cliente seja informado previamente a qualquer alteração significativa quanto à delegação da gestão da carteira.
138. A empresa de investimento só pode delegar os poderes de gestão da carteira noutra empresa de investimento se a empresa delegada estiver autorizada a prestar serviços de gestão de carteiras de investimento a particulares no seu país de registo. Além disso, só pode delegar os seus poderes numa empresa de fora do Espaço Económico Europeu se um acordo formal entre entidades regulamentadoras lhes permitir o intercâmbio de informações úteis quer sobre delegações transfronteiras, quer acerca dos delegados.
139. O acordo de delegação, a celebrar por escrito, deverá:
 - a) ser revogável de pleno direito pelo delegante;
 - b) prever um prazo suficiente de notificação da revogação do acordo pelo delegante ao delegado;
 - c) conformar-se com as disposições contidas no contrato celebrado entre o cliente e o delegante;
 - d) sempre que a execução das transacções não dependa do consentimento prévio do delegante, estipular que o delegado cumpra as orientações em matéria de investimento fixadas em cada momento pelo delegante;
 - e) ser formulado de modo a evitar o surgimento de conflitos de interesses entre o delegante e o delegado;



- f) estipular que o delegante receba em permanência informações sobre as transacções executadas pelo delegado que lhe permitem determinar com exactidão os activos sob gestão pertencentes a cada cliente do delegante.

6.3 INFORMAÇÕES PERIÓDICAS

. PRINCÍPIOS

- 140. *As empresas de investimento devem fornecer periodicamente aos seus clientes do segmento de gestão de carteiras informações claras, abrangentes e pontuais acerca da actividade de gestão e dos seus resultados.***
- 141. *As empresas de investimento enviarão extractos periódicos aos respectivos clientes, os quais devem evidenciar o valor de mercado da carteira, as comissões e despesas respeitantes a cada período e informações sobre quaisquer remunerações recebidas de terceiros respeitantes a transacções efectuadas com os valores da carteira.***

. NORMAS

- 142.** Dos extractos periódicos a enviar aos clientes da gestão de carteiras deverão constar:
- a) a exposição do conteúdo e da avaliação do carteira, incluindo pormenores acerca de cada investimento detido, do respectivo valor de mercado (ou de outra avaliação) e o saldo em numerário;
 - b) os critérios que presidiram à avaliação dos instrumentos na data em que foi efectuada, p. ex. fixação do preço dos instrumentos na compra/venda ou oferta, cotação média ou, se for o caso, referência a indicadores tais como curvas de rendimento, modelos de formação de preços, etc., incluindo quaisquer taxas de câmbio aplicáveis;
 - c) dados acerca de cada transacção efectuada durante o período ou, se o cliente tiver recebido aviso de execução relativos a todas as transacções, um resumo da actividade negocial durante o período;
 - d) o montante total de comissões e despesas incorridas durante do período;
 - e) o montante total de dividendos, juros e outros pagamentos recebidos durante o período.
- 143** Nos extractos periódicos a enviar aos clientes, as empresas de investimento devem avaliar os instrumentos não cotados com referência ao valor de mercado de instrumentos cotados e outros instrumentos financeiros congêneres.
- 144** Se os critério para avaliação dos instrumentos em causa foram alterados após o relatório de avaliação anterior, este facto deverá ser mencionado no extracto, juntamente com os correspondentes lucros e/ou perdas.
- 145.** Os extractos periódicos devem incluir informações completas sobre quaisquer remunerações recebidas de terceiros pela empresa de investimento ou o gestor, atribuíveis a serviços executados para o cliente pelo gestor da carteira.



146. Sempre que o cliente não receba informações imediatas sobre cada transacção efectuada pelo gestor da carteira, devem ser prestadas informações sobre o valor de mercado e a composição da carteira (no início e no termo do período declarado) pelo menos, de três em três meses. Se o cliente for avisado da realização de cada transacção, as informações sobre o valor de mercado e a composição da carteira podem ser prestadas apenas de seis em seis meses. Em todos os casos devem ser prestadas informações detalhadas sobre as decisões de gestão da carteira tomadas durante o período declarado, pelo menos, de seis em seis meses.
147. Sempre que o contrato autorizar a constituição de uma carteira com efeito de “leverage”, o cliente deverá receber um extracto periódico, pelo menos uma vez por mês, do qual constará uma avaliação dos riscos.

6.4 REQUISITOS DE GESTÃO

· PRINCÍPIOS

- 148. As empresas de investimento devem assegurar que todos os seus clientes da actividade de gestão de carteiras de investimento são tratados com imparcialidade.**
- 149. As empresas de investimento devem adoptar todas as medidas necessárias para garantir a independência da actividade de gestão de carteiras de investimento neutralizar o risco de lesão dos interesses do cliente por quaisquer conflitos de interesses, zelando particularmente por uma estrita separação de funções entre a empresa de investimento e o grupo a que pertence.**
- 150. As empresas de investimento devem definir estratégias de investimento para os respectivos serviços de gestão de carteiras e efectuar transacções de acordo com tais estratégias, tendo em conta as condições do contrato com o cliente e, se for o caso, as instruções específicas emitidas pelo cliente.**
- 151. As transacções efectuadas pelo gestor da carteira, quer individualmente, quer no seu conjunto devem ser motivadas exclusivamente pelos interesses dos clientes e orientar-se pelos objectivos e instruções dos mesmos.**

· NORMAS

152. A estrutura da empresa de investimento e as respectivas políticas e procedimentos devem garantir a independência da função de gestão de carteiras de investimento.
153. A empresa de investimento deverá manter registos das suas estratégias de investimento, bem como das análises e projecções subjacentes.
154. As empresas de investimento devem assegurar que as suas ordens são executadas da melhor forma possível zelando, de modo particular, para que:
- a) as ordens sejam imediatamente registadas pela empresa de gestão de carteiras;



- b) as transacções sejam executadas e registadas e as carteiras afectadas sejam ajustadas logo que possível;
- c) as carteiras afectadas e os montantes em causa sejam determinados, o mais tardar, na data de emissão da ordem e não possam ser alterados após a execução da ordem, independentemente de a ordem respeitar a uma ou mais contas.



IV. PRINCÍPIOS E NORMAS APLICÁVEIS A PROFISSIONAIS

1. PRINCÍPIOS E NORMAS DE APLICAÇÃO GERAL

- **PRINCÍPIOS**

1. *As empresas de investimento devem actuar em todo o momento com honestidade, lealdade e profissionalismo, na defesa dos interesses dos profissionais* ⁵.
2. *As empresas de investimento que deleguem as suas funções ou recorram a entidades externas para a prestação de quaisquer serviços, devem assegurar que a escolha dessas entidades se baseia na respectiva capacidade para prestar com profissionalismo os serviços em causa, na defesa dos profissionais.*
3. *As empresas de investimento devem escusar-se a estabelecer relações de negócios com qualquer outra empresa desprovida da necessária autorização.*

1.2 CONFLITOS DE INTERESSES

- **PRINCÍPIO**

4. *As empresas de investimento devem tomar todas as medidas razoáveis para garantir que os conflitos de interesses entre elas próprias e os seus clientes profissionais e entre um cliente profissional e outro são geridos de forma a não prejudicar os interesses de qualquer deles.*

1.3 FISCALIZAÇÃO DO CUMPRIMENTO

- **PRINCÍPIOS**

5. *As empresas de investimento devem instituir um sistema independente de fiscalização destinado a garantir que os respectivos administradores, sócios, funcionários e agentes actuam na defesa dos interesses dos seus clientes profissionais e da integridade do mercado.*
6. *Os administradores executivos e os gestores principais devem tomar as medidas razoáveis para assegurar que a empresa de investimento actua na defesa dos interesses dos seus clientes profissionais, mediante a adopção e implementação de políticas e procedimentos de fiscalização adequados.*

⁵ O profissional pode ser um cliente profissional ou uma contraparte. O Capítulo IV divide-se em secções neutras (respeitantes tanto a clientes profissionais como a contrapartes), secções relativas a ordens de clientes (que dizem respeito da clientes profissionais) e secções respeitantes a transacções por comitentes (que respeitam a contrapartes).



7. *As empresas de investimento devem estar em condições de demonstrar que actuam e actuaram no cumprimento das normas de conduta e que a respectiva organização, bem como as políticas e procedimentos implementados facilitam o aludido cumprimento.*

- **NORMAS**

8. As pessoas responsáveis pelo exercício da função de fiscalização devem dispor dos necessários recursos e competências, exercendo com independência os respectivos poderes. Os resultados da actividade de fiscalização devem ser comunicados periodicamente, com objectividade, aos gestores principais da empresa de investimento.

56. A função de fiscalização deve:

- d) verificar em permanência se as políticas e os procedimentos garantem o adequado cumprimento dos regulamentos aplicáveis;
 - e) implementar políticas e procedimentos para tratamento e acompanhamento de reclamações de clientes e manter um registo das reclamações dos clientes e das medidas tomadas para a sua resolução;
 - a) prestar assistência consultiva e apoio às diversas áreas de negócio da empresa de investimento relativamente aos problemas decorrentes da prestação de serviços de investimento, de potenciais conflitos de interesses e das actuações adequadas.
9. As pessoas responsáveis pela função de fiscalização devem ter acesso ilimitado as todas as informações relevantes que os habilitem a exercer as suas funções.
10. As empresas de investimento devem conservar os registos relevantes durante o prazo de cinco anos, de modo a permitir à autoridade de supervisão verificar o cumprimento das normas de conduta.
11. As empresas de investimento devem comunicar imediatamente às autoridades regulamentadoras qualquer caso de incumprimento grave das Normas de Conduta, bem como as medidas correctivas adoptadas. Os casos de incumprimento grave, bem como as medidas correctivas, devem ser comunicados anualmente.

1.4 CÓDIGO DE CONDUTA

- **PRINCÍPIO**

12. *As empresas de investimento devem adoptar e assegurar o cumprimento de um código de conduta adequado.*

- **NORMA**

57. As empresas de investimento devem adoptar um código de conduta aplicável aos membros do conselho fiscal, administradores, sócios, funcionários e agentes ou a



qualquer pessoa com acesso a informações privilegiadas ou respeitantes a clientes, incluindo terceiros (p. ex. consultores, auditores externos). O código de conduta deverá estipular:

- e) a obrigação de proteger dados de natureza confidencial;
- f) as normas e procedimentos aplicáveis à realização de transações com particulares envolvendo instrumentos financeiros;
- g) as normas e procedimentos aplicáveis à relações negociais com os clientes tendentes a assegurar que as pessoas acima mencionadas actuam, em todo o momento, na defesa dos interesses dos clientes, de modo especial nos casos em que possam surgir conflitos de interesses, e que as mesmas pessoas não utilizam quaisquer informações confidenciais em seu proveito próprio;
- h) a política de empresa de investimento em matéria de incentivos.

2. INFORMAÇÕES A PRESTAR A PROFISSIONAIS

• PRINCÍPIO

- 13. As empresas de investimento deverão ter em devida conta as necessidades de informação dos seus clientes profissionais, prestando-lhes informações imparciais, factualmente correctas e não enganosas.***

2.1) INFORMAÇÕES A PRESTAR AOS CLIENTES PROFISSIONAIS ANTES DA PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE INVESTIMENTO

• PRINCÍPIO

- 14. As empresas de investimento devem prestar aos profissionais as informações previstas no artigo 5.º da Directiva da UE relativa ao comércio electrónico.***

3. O PRINCÍPIO CONHEÇA O SEU CLIENTE E A ADEQUAÇÃO

3.1 INFORMAÇÕES PRESTADAS PELO CLIENTE PROFISSIONAL

• PRINCÍPIO

- 87. Previamente à prestação de qualquer serviço de investimento e de concluir uma transacção com um profissional e durante toda a relação negocial, a empresa de investimento deverá estar na posse dos seguintes elementos:***

- d) comprovação da identidade do profissional, bem como da identidade e da habilitação jurídica de qualquer representante do mesmo. As empresas de investimento devem obter prova da identidade dos profissionais, nos termos das leis e dos regulamentos nacionais de implementação das disposições da Directiva 91/308CEE do Conselho relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais. Até que seja obtidas a referida prova, a empresa de investimento não poderá prestar quaisquer serviços de investimento ao cliente em causa.*
- e) quaisquer eventuais restrições à negociação aplicáveis ao profissional.*

4. REQUISITOS DA NEGOCIAÇÃO DE ORDENS DE CLIENTES PROFISSIONAIS

- PRINCÍPIOS**

- 15. As empresas devem processar e executar as ordens dos profissionais de acordo com os interesses dos mesmos.*
- 16. As empresas de investimento devem dispor dos recursos e implementar os procedimentos adequados a assegurar o processamento e a execução eficientes e pontuais das ordens dos clientes. Devem ser aplicados procedimentos e sistemas de apoio susceptíveis de garantir a prestação ininterrupta dos serviços de investimento.*

4.1) RECEPÇÃO E TRANSMISSÃO DAS ORDENS DOS CLIENTES PROFISSIONAIS

- PRINCÍPIOS**

- 17. As empresas de investimento devem providenciar para que as ordens sejam registadas e processadas de forma a facilitar uma perfeita execução e a assegurar que o resultado final da execução reflecte as instruções dos clientes profissional.*
- 18. As ordens devem ser transmitidas de forma imediata e sequencial. Em caso algum podem as ordens ser alteradas durante o processo de transmissão, a menos que a empresa de investimento possa demonstrar que a medida foi tomada no interesse do cliente profissional.*
- 19. As empresas de investimento devem assegurar que as próprias empresas, os seus administradores ou os funcionários não retiram quaisquer vantagens das informações que possuem acerca das ordens dos clientes profissionais.*
- 20. As empresa de investimento devem documentar e conservar registos das ordens recebidas dos seus clientes profissionais.*

- NORMAS**

Recepção

142. As empresas de investimento devem assegurar que, antes da transmissão, as ordens emitidas pelos clientes profissionais são claras e precisas e incluem os seguintes elementos:
- g) nome do cliente e, se for o caso, da pessoa que actua por conta do cliente;
 - h) data e hora de emissão da ordem;
 - i) instrumento financeiro a transaccionar;
 - j) dimensão da ordem;
 - k) natureza da ordem, p. ex., subscrição, compra, vendas, exercício de um direito, etc.;
 - a) quaisquer outros elementos relevantes, bem como instruções específicas do cliente profissional tendentes à correcta transmissão e execução da ordem, p. ex. ordens com limite de preço, mercado de execução, etc.
21. As empresas de investimento devem registar as ordens de imediato, procedendo à documentação e verificação de todos os elementos necessários à sua boa execução.
22. As empresas de investimento devem conservar gravações das ordens emitidas por telefone e de outras transacções em fita magnética ou meio equivalente. As empresas de investimento deverão informar antecipadamente os clientes profissionais acerca da gravação das conversações.
23. Antes de transmitir ordens por conta de diversos beneficiários numa base agregada, as empresas de investimento devem proceder à pré-atribuição dessas ordens para garantirem que estão em condições de, a qualquer momento, identificar e conjugar as ordens com os clientes profissionais que as emitiram.

Transmissão

24. As empresas de investimento devem abster-se de transmitir ordens por sua própria conta antes das ordens dos seus clientes profissionais em condições idênticas ou melhores do que as destes últimos (“front running”).
25. As empresas de investimento podem transmitir ordens por sua conta e por conta dos seus clientes profissionais numa base agregada se o procedimento defender claramente os interesses dos seus clientes profissionais e não contrariar o princípio da boa execução.

4.2) EXECUÇÃO DE ORDENS

• PRINCÍPIOS

- 26. As empresas de investimento operando na qualidade de agentes devem obter os melhores resultados possíveis a favor dos seus clientes profissionais no que diz respeito a preços, custos incorridos pelo cliente, volume, natureza das transacções, prazos e locais, tendo em conta a situação dos mercados em causa.**
- 27. As empresas de investimento devem executar as ordens de acordo com a prioridade cronológica da respectiva recepção, a menos que as condições do mercado ou os interesses do cliente profissional exijam procedimento diverso.**



28. As empresas de investimento devem manter os clientes profissionais informados a respeito dos riscos existentes ou dos impedimentos à adequada execução das ordens. A não execução de uma ordem deverá ser imediatamente comunicada ao cliente profissional.

- **NORMAS**

29. As empresas de investimento actuando na qualidade de agentes procedem à boa execução das ordens dos seus clientes profissionais se tomarem as medidas razoáveis para obter os melhores resultados possíveis a favor dos seus clientes no(s) mercado(s) em que operam. O(s) mercado(s) em que operam devem ser considerados os melhores mercados acessíveis em termos de condições, transparência, liquidez e compensação e liquidação com referência à transacção prevista. Se a empresa de investimento executar as ordens noutro mercado, deverá demonstrar ao cliente profissional que procedeu na defesa dos interesses do mesmo.

4.3) PÓS-EXECUÇÃO DE ORDENS

- **PRINCÍPIOS**

30. As empresas de investimento devem instituir políticas internas para a correcta atribuição e distribuição das transacções executadas.

31. Quando as transacções por conta própria e por conta dos clientes profissionais houverem sido agregadas, a empresa de investimento não deverá atribuí-las de forma prejudicial para os interesses de qualquer dos clientes. Se as transacções só em parte forem executadas, a atribuição aos clientes tem prioridade sobre a atribuição à empresa de investimento.

- **NORMAS**

32. As empresas de investimento devem assegurar que, uma vez executada, a transacção é imediatamente registada e atribuída à conta do cliente ou da empresa de investimento que recebeu e transmitiu a ordem.

33. As empresas de investimento devem registar os elementos essenciais das transacções imediatamente após a execução, incluindo das executadas por sua própria conta. As empresas de investimento devem registar de forma análoga as ordens que emitem e as ordens que executam, para efeitos de correcção de erros no registo, transmissão ou execução de ordens.

34. Se a empresa de investimento actuar como comitente em cumprimento de uma ordem de um profissional deverá, antes de efectuar a transacção, informar o cliente profissional deste facto.



4.4) REQUISITOS DA NEGOCIAÇÃO RELATIVOS A TRANSACÇÕES NA QUALIDADE DE COMITENTE

- **PRINCÍPIOS**

35. As empresas de investimento devem documentar e manter registos das ordens recebidas dos profissionais.

- **NORMAS**

36. As empresas devem assegurar que as informações prestadas aos clientes são claras e compreensíveis e incluem os seguintes elementos:

- l) nome do cliente profissional e, se for o caso, da pessoa que actua por sua conta;
- m) data e hora de emissão da ordem;
- n) instrumento financeiro a transaccionar;
- o) dimensão da ordem;
- p) natureza da ordem, p. ex., subscrição, compra, vendas, exercício de um direito, etc.;
- a) quaisquer outros elementos relevantes, especialmente instruções específicas do profissional tendentes à correcta execução da ordem.

37. As empresas de investimento devem registar as ordens de imediato, procedendo à documentação e verificação de todos os elementos relevantes.

38. As empresas de investimento devem conservar gravações das ordens emitidas por telefone em fita magnética ou meio equivalente.

5. DELEGATION OF PORTFOLIO MANAGEMENT

- **NORMAS**

39. Sempre que estejam reunidas as condições para a delegação da gestão de carteiras de investimento e o contrato permitir à empresa de investimento a delegação de poderes para o efeito, o mesmo instrumento deverá estipular que o delegante assume plena responsabilidade pela protecção dos interesses do investidor.

40. A empresa de investimento só pode delegar os poderes de gestão da carteira noutra empresa de investimento se a empresa delegada estiver autorizada a prestar serviços de gestão de carteiras de investimento a particulares no seu país de registo. Além disso, só pode delegar os seus poderes numa empresa de fora do Espaço Económico Europeu se um acordo formal entre entidades regulamentadoras lhes permitir o intercâmbio de informações úteis quer sobre delegações transfronteiras, quer acerca dos delegados.



V. ANEXOS

- **Anexo 1 : Documento do FESCO relativo à classificação dos investidores para fins de implementação de normas de conduta (OO-FESCO-A)**

Março de 2000



- □ Introdução
- □ Critérios para a definição de investidores profissionais:
 - I. Categorias de investidores considerados profissionais
 - II. Investidores que podem ser tratados como profissionais a pedido
 - II.1 Critérios de identificação
 - a) Investidores institucionais e de grande dimensão
 - b) Outro investidores
 - II.2. Procedimento



Introdução

1. O artigo 11.º da Directiva relativa aos Serviços de Investimento (ISD) estatui que as normas que implementam os respectivos princípios devem aplicadas tendo em consideração a condição profissional da pessoa a quem é prestado o serviço. Nos termos desta disposição, as normas de conduta devem ter em conta os conhecimentos e a experiência do cliente no domínio dos instrumentos e serviços de investimento.
2. Para os membros do FESCO⁽⁶⁾, implementar uma diferenciação apropriada entre categorias de investidores para efeitos da aplicação do regime de conduta é um complemento necessário do processo de harmonização das normas de conduta. Em conjunto, o progresso nestas duas questões deverá contribuir para um incremento na circulação de serviços financeiros no interior do Espaço Económico Europeu, tornando a regulamentação não só mais uniforme (e, por conseguinte, de mais fácil observância) como também menos normativa para os clientes profissionais.
3. Enquanto outros investidores necessitam de um nível de protecção que reflecta a sua menor qualificação, os investidores profissional carecem de menos salvaguardas impostas do exterior. Pretende-se dos profissionais que estejam aptos a proteger não só os seus interesses mas também os dos seus clientes. Como é óbvio, não se espera simplesmente que as empresas de investimento sejam capazes de defender os interesses dos seus clientes, exige-se juridicamente que os defendam, através de normas de conduta ou por qualquer outro meio.
4. Para o membros do FESCO, esta condição implica a presunção de que determinados investidores, considerados como profissionais (tal como definido a seguir), sejam especialistas em todos os serviços e produtos de investimento, ou, pelo menos, suficientemente sagazes e prudentes para tomar a iniciativa de procurar informações adicional e aconselhamento sempre que tal se revele necessário para uma determinada transacção ou categoria de transacção (nestas circunstâncias poderão solicitar um nível superior de protecção, tal como a seguir se explica).
5. Os membros do FESCO aceitam que as normas de conduta devem incluir uma definição de investidor profissional e estipular uma aplicação mais funcional das normas a esta categoria de investidores, poupando-os a uma regulamentação demasiado onerosa.

⁽⁶⁾ O Fórum Europeu de Comissões de Valores Mobiliários (FESCO) reúne as seguintes 17 Comissões Oficiais de Mercados de Valores Mobiliários do Espaço Económico Europeu (EEE): Bundes-Wertpapieraufsicht (Áustria); Commission bancaire et financière/Commissie voor het Bank- en Financiewezen/ Kommission für das Bank- und Finanzwesen (Bélgica); Finanstilsynet (Dinamarca); Rahoitustarkastus (Finlândia); Commission des opérations de bourse (França); Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Alemanha); ΕΠΙΤΡΟΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ / Capital Market Commission (Grécia); Financial Supervisory Authority (Islândia); Central Bank of Ireland; Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Itália); Commission de surveillance du secteur financier (Luxemburgo); Stichting Toezicht Effectenverkeer (Países Baixos); Kredittilsynet (Noruega); Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (Portugal); Comisión Nacional del Mercado de Valores (Espanha); Finansinspektionen (Suécia); Financial Services Authority (Reino Unido). A Comissão Europeia comparece às reuniões do FESCO na qualidade de observador. O Presidente do Comité Regional Europeu do IOSCO é também convidado como observador. O FESCO é presidido por Georg Wittich, Presidente do Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Alemanha). O Conseil des marchés financiers (França) participa nas reuniões do grupo de peritos sobre protecção dos investidores.

O Secretariado do FESCO situa-se em 17, Place de la Bourse 75082 PARIS CEDEX 02 - FRANÇA - Tel.: 33.1.53.45.63.51 - Fax: 33.1.53.45.63.50



Tal não significa que a prestação de serviços de investimento entre investidores profissionais não deva, de alguma forma, ser sujeita a normas de conduta, mas apenas que este tipo de situações não carece da aplicação da gama completa de normas detalhadas de protecção do investidor. Ao relacionamento inter-profissional deverão aplicar-se tão-só alguns princípios gerais e, possivelmente, um número limitado de padrões para determinadas categorias específicas de serviços e transacções, bem como algumas normas complementares convencionadas pelas partes interessadas.

6. Os membros do FESCO procurarão implementar as definições e padrões enunciados no presente documento nos seus objectivos de regulamentação e, sempre que possível, nas respectivas normas. Se um membro do FESCO não possuir competências para implementar uma determinada definição ou padrão, recomendará essa tarefa ao seu governo ou à autoridade regulamentadora competente.
7. Os membros do FESCO gostariam de sublinhar que o regime de conduta para profissionais constitui um regime excepcional, ou seja, deverá ser considerado excepcional relativamente à aplicação das normas padrão de conduta, que procurar proporcionar uma protecção adequada a investidores menos sofisticados.

Com a implementação comum dos princípios estabelecidos no artigo 11.º da DSI pelo FESCO pretende-se dar às empresas de investimento uma orientação clara e segura, protegendo em simultâneo os interesses dos investidores.

8. Os membros do FESCO reconhecem que a implementação da definição de investidor profissional está indissolúvelmente aos conteúdos das normas de conduta aplicáveis.

Dado que a determinação de padrões comuns abrangentes sobre normas de conduta exige estudos mais avançados (actualmente em curso), o âmbito do presente documento fica limitado aos critérios a utilizar para qualificar os investidores como profissionais.

O FESCO está também empenhado em formular numa fase posterior os padrões definidores do regime de conduta que há-de aplicar-se às relações inter-profissionais. Os membros do FESCO regressarão ao presente documento para ponderar em que medida os padrões harmonizados se ajustam às categorias propostas de investidores profissionais.

Critérios para a definição de investidores profissionais

9. São investidores profissionais aqueles que se considera possuírem a experiência, os conhecimentos e a competência para tomarem por si as suas próprias decisões de investimento e avaliarem correctamente os riscos em que incorrem.

I. Categorias de investidores que são considerados profissionais

10. Os membros do FESCO acordam em que, sujeito ao que a seguir se afirma no ponto 11., que todas as seguintes entidades devem ser consideradas como profissionais de todos os serviços de investimento e instrumentos enunciados no Anexo da DSI.



- a) Entidades às quais é exigida uma autorização ou a sujeição a regulamentos para operar nos mercados financeiros

A lista subsequente deverá ser interpretada como incluindo todas as entidades autorizadas que exerçam as actividades características das entidades mencionadas: entidades autorizadas por um Estado-Membro ao abrigo de uma Directiva Europeia, entidades autorizadas ou regulamentadas por um Estado-Membro sem referência a uma Directiva Europeia e entidades autorizadas ou regulamentadas por um Estado não-membro:

- ☐ Instituições de crédito ⁽⁷⁾,
- ☐ Empresas de investimento ⁽⁸⁾,
- ☐ Outras instituições financeiras autorizadas ou regulamentadas ⁽⁹⁾
- ☐ Companhias de seguros. ⁽¹⁰⁾
- ☐ Sistemas colectivos de investimento e sociedades gestoras desses sistemas,
- ☐ Fundos de pensões e sociedades gestoras desses fundos.

- b) Governos nacionais, Bancos centrais, instituições internacionais e supranacionais tais como o Banco Mundial, o FMI, o BCE, o BEI e outras organizações internacionais congéneres.

11. As entidades mencionadas no ponto 10. são consideradas profissionais. Deve, todavia, ser-lhes permitido solicitar tratamento não-profissional, podendo as empresas de investimento acordar em proporcionar um nível mais elevado de protecção.

Cabe ao cliente qualificado como investidor profissional requerer um nível mais elevado de protecção quando se considere inábil para avaliar e gerir adequadamente os riscos em causa.

Será proporcionado um nível superior de protecção se um investidor, que seja considerado profissional, concluir um acordo escrito com a empresa de investimento com a finalidade de não ser tratado como profissional para efeitos aplicação do regime de conduta. Tal acordo deverá especificar se é aplicável a um ou mais serviços ou transacções em concreto ou a uma ou mais categorias de produtos ou transacções.

II. Investidores que podem ser tratados como profissionais a pedido

II.1 Critérios de identificação

⁽⁷⁾ Na acepção do primeiro travessão do Artigo 1.º da Directiva 77/780: “Instituição de Crédito” significa uma empresa cuja actividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis e em conceder créditos por conta própria.”

⁽⁸⁾ Na acepção do número 2 do Artigo 1.º da Directiva 93/22 entende-se por “Empresa de investimento” qualquer pessoa colectiva que exerça habitualmente uma profissão ou actividade que consista na prestação a terceiros de serviços de investimento a título profissional. Para efeitos da presente directiva, os Estados-membros poderão incluir na noção de empresa de investimento empresas que não sejam pessoas colectivas, desde que:

- o seu regime jurídico garanta aos interesses de terceiros um nível de protecção equivalente ao proporcionado pelas pessoas colectivas e

- sejam objecto de uma supervisão prudencial equivalente e adaptada à sua estrutura jurídica”.

⁽⁹⁾ Na acepção do artigo 1.º, n.º 6 da Directiva 89/646/CEE.

⁽¹⁰⁾ Na acepção do artigo 1.º da Directiva 73/239/EEC ou do artigo 1.º da Directiva 79/267/CEE ou empresas que exerçam as actividades de resseguro e retrocessão referidas na Directiva 64/225/CEE.

a) Investidores institucionais e de grande dimensão

12. Os membros do FESCO consideram que, na generalidade dos casos, não será exigível a protecção das Normas de Conduta para os seguintes investidores:

- a) Instituições financeiras, que não as mencionadas no ponto 10.;
- b) Empresas e consórcios de grande dimensão,
- c) investidores institucionais, que não os mencionados no ponto 10. e cujo objecto social consista no investimento em instrumentos financeiros;
- d) operadores em *commodities*;
- e) organismos do sector público⁽¹¹⁾,
- f) entidades emitentes de instrumentos financeiros cotados, ou seja, entidades cujos títulos (acções ou outros instrumentos) são negociados num mercado regulamentado⁽¹²⁾.

As empresas de investimento devem, por conseguinte, ser autorizadas a tratar qualquer dos investidores precedentes como profissionais, na condição de serem cumpridos os critérios e procedimentos aplicáveis, abaixo enunciados. Todavia, não se presume relativamente a estes investidores que possuam um conhecimento e experiência do mercado análogos aos das entidades financeiras autorizadas e regulamentadas, enumeradas no ponto 10.

13. As sociedades e consórcios de grande dimensão referidas no ponto 12. b) podem ser autorizadas a prescindir de algumas das protecções concedidas pelas normas de conduta, na condição de preencherem dois dos seguintes requisitos de dimensão⁽¹³⁾:

- □ total do balanço: EUR 12.500.000;
- □ volume de negócios líquido: EUR 25.000.000;
- □ número médio de trabalhadores durante o exercício: 250.

b) Outro investidores

14. Os membros do FESCO consideram que outros investidores para além dos mencionados nos pontos 10. e 12., incluindo os investidores individuais privados, podem também ser autorizados a prescindir de algumas das protecções concedidas pelas normas de conduta.

15. Qualquer renúncia às protecções concedidas pelo regime padrão de conduta só será considerada válida se uma avaliação adequada da competência, experiência e conhecimentos do cliente, levada a cabo pela empresa de investimento, determinar com razoável segurança, à luz da natureza das transacções ou serviços previstos, que o cliente está apto a tomar as suas próprias decisões de investimento e compreender os riscos em causa.

⁽¹¹⁾ Deverá notar-se que os organismos do sector público estão sujeitos a regulamentos específicos susceptíveis de lhe vedar a participação em certos tipos de transacções ou de os impedir de optar pelo regime de conduta no exercício da actividade.

⁽¹²⁾ Na acepção do artigo 1.º, n.º 13 da DSI.

⁽¹³⁾ Critério previsto no artigo 27.º da Directive 78/660/CEE, relativa às contas anuais de certos tipos de sociedades.



O teste de idoneidade aplicado a gestores e administradores de entidades licenciadas ao abrigo das Directivas Europeias no domínio financeiro podem ser consideradas como exemplos de avaliação da competência e dos conhecimentos.

No caso das entidades de pequena dimensão, a pessoa submetida à avaliação acima mencionada deverá ser a pessoa autorizada a efectuar transacções em nome da entidade.

16. A avaliação prevista no presente documento deverá demonstrar, no mínimo, o cumprimento de dois dos seguintes critérios:
- ☐ O investidor ter efectuado transacções, de dimensão significativa, no mercado em causa com uma frequência média de 10 por trimestre durante o período precedente de quatro trimestres;
 - ☐ A dimensão da carteira de instrumentos financeiros do investidor, definida como incluindo depósitos em numerário e instrumentos financeiros ⁽¹⁴⁾ exceder os 0,5 milhões de Euro;
 - ☐ O investidor trabalhar ou ter trabalhado no sector financeiro durante, pelo menos, um ano, num cargo profissional que exija conhecimentos acerca das transacções ou dos serviços considerados.

II.2 Procedimento

17. Os "*investidores institucionais e de grande dimensão*" acima definidos só podem prescindir de alguma das protecções concedidas pelas normas de conduta depois de terem sido informados por escrito sobre os benefícios perdidos e de terem declarado, também por escrito, que estão conscientes das consequências da perda de tais protecções.
18. Os "*outros investidores*" acima definidos apenas podem prescindir dos benefícios contidos nas referidas normas de conduta mediante a aplicação do procedimento seguinte:
- a) os investidores em causa devem declarar por escrito à empresa de investimento que pretendem ser tratados na qualidade de investidores profissionais, quer em relação à generalidade das operações, quer a respeito de um serviço de investimento ou transacção específicos, ou relativamente a uma categoria de transacções ou produtos;
 - b) a empresa de investimento deverá fazer uma advertência clara, por escrito, aos investidores acerca das protecções e dos direitos de indemnização que podem perder;
 - c) os investidores devem declarar por escrito, num documento separado do contrato, que têm conhecimento das consequências da perda das referidas protecções.

⁽¹⁴⁾ Na acepção da Secção B do Anexo da DSI.



19. Deverá ser exigido às empresas de investimento que, antes de aceitar qualquer renúncia, tomem todas as medidas necessárias a assegurar que o cliente que pretende ser tratado na qualidade de investidor profissional cumpre os requisitos aplicáveis enunciados na Secção II.1 acima.

Todavia, relativamente aos investidores tiverem sido anteriormente qualificados como profissionais ao abrigo de parâmetros e procedimentos análogos aos acima estipulados, não se pretende que a sua relação com as empresas de investimento seja afectada por qualquer das novas normas adoptadas nos termos do presente documento.

20. As empresas devem implementar políticas e procedimentos internos, reduzidos a escrito, de classificação de investidores.

Os investidores profissionais são responsáveis por manter a empresa informada relativamente a qualquer alteração que possa afectar a respectiva classificação em vigor. Todavia, se a empresa de investimento tomar conhecimento de que o investidor deixou de preencher as condições iniciais que o tornavam elegível para tratamento profissional, deverá tomar as medidas adequadas à nova situação.



• **Anexo 2: Tabela das normas aplicáveis a investidores profissionais e não-profissionais**

Perspectiva geral da aplicabilidade dos Princípios e Normas a profissionais

1. PRINCÍPIOS E NORMAS DE APLICAÇÃO GERAL **Aplicável a profissionais**

1.1 GENERALIDADES

• ***PRINCÍPIOS***

- | | |
|-----------|------------|
| 1. | sim |
| 2. | sim |
| 3. | sim |

1.2 CONFLITOS DE INTERESSES

• ***PRINCÍPIO***

- | | |
|-----------|------------|
| 4. | sim |
|-----------|------------|

• ***NORMAS***

- | | |
|-----------|--|
| 5. | |
|-----------|--|

1.3 INCENTIVOS

• ***PRINCÍPIO***

- | | |
|-----------|--|
| 6. | |
|-----------|--|

• ***NORMAS***

- | | |
|------------|--|
| 7. | |
| 8. | |
| 9. | |
| 10. | |

1.4 FISCALIZAÇÃO DO CUMPRIMENTO

• ***PRINCÍPIOS***

- | | |
|------------|------------|
| 11. | sim |
| 12. | sim |
| 13. | sim |

• ***NORMAS***

- | | |
|------------|------------|
| 14. | sim |
| 15. | sim |
| 16. | sim |
| 17. | sim |
| 18. | sim |

1.5 CÓDIGO DE CONDUTA

• ***PRINCÍPIO***

- | | |
|------------|------------|
| 19. | sim |
|------------|------------|

• ***NORMA***

- | | |
|------------|------------|
| 20. | sim |
|------------|------------|

2. INFORMAÇÕES A PRESTAR AOS CLIENTES

2.1) REQUISITOS BÁSICOS

• ***PRINCÍPIOS***

- | | |
|------------|------------|
| 21. | sim |
| 22. | |



- **NORMAS**

23.

24.

25.

2.2) INFORMAÇÕES A PRESTAR AOS CLIENTES ANTES DA PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE INVESTIMENTO

2.2.1) COMUNICAÇÕES DE MARKETING

- **PRINCÍPIOS**

26.

27.

- **NORMAS**

28.

29.

30.

31.

2.2.2) INFORMATION ACERCA DA EMPRESA DE INVESTIMENTO

- **PRINCÍPIOS**

32.

33.

- **NORMA**

34.

2.2.3) INFORMATION SOBRE INSTRUMENTOS FINANCEIROS E SERVIÇOS DE INVESTIMENTO

- **PRINCÍPIOS**

35.

36.

- **NORMAS**

37.

38.

39.

40.

41.

42.

43.

44.

45.

46.

47.

47.

48.

49.

Derivados transacções com efeito de “leverage”

50.

2.2.4 COMISSÕES, DESPESAS E HONORÁRIOS

- **PRINCÍPIO**

51.

- **NORMAS**

52.



2.2.5 ADVERTÊNCIAS DE RISCO

- **PRINCÍPIOS**

53.

54.

- **NORMAS**

55.

56.

2.3 COMUNICAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO CLIENTE

- **PRINCÍPIOS**

57.

58.

59.

- **NORMAS**

- a) Confirmação de ordens dos clientes**

60.

61.

62.

- b) Avisos de execução e confirmação de transacções**

63.

64.

65.

- c) Informações periódicas**

66.

Transacções com derivados e com efeito de “leverage”

67.

3. O PRINCÍPIO “CONHEÇA O SEU CLIENTE E A ADEQUAÇÃO

3.1 INFORMATION PRESTADAS PELO CLIENTE

- **PRINCÍPIO**

68.

sim , em parte

- **NORMAS**

69.

70.

71

72

73

74

75

76

77

3.2 ADEQUAÇÃO DO SERVIÇO/PRODUTO AO CLIENTE

- **PRINCÍPIOS**

78.

79.

80.

- **NORMAS**

81

82



3.3 SERVIÇOS DE SIMPLES EXECUÇÃO

· PRINCÍPIOS

83.

84.

3.4 RECUSA DO CLIENTE EM PRESTAR INFORMAÇÕES

· PRINCÍPIO

85.

· NORMA

86.

4. CONTRATOS COM O CLIENTE

4.1) CONTRATO PRINCIPAL COM O CLIENTE

• PRINCÍPIOS

87.

88.

• NORMAS

89.

90.

91.

92.

93.

94.

4.1) CONTRATOS COM O CLIENTE ENVOLVENDO TRANSACÇÕES COM DERIVADOS

• PRINCÍPIO

95.

• NORMAS

96.

97.

98.

99.

100.

5.- REQUISITOS DE NEGOCIAÇÃO

• PRINCÍPIOS

101.

sim¹⁵

102.

sim

5.1) RECEPÇÃO E TRANSMISSÃO DE ORDENS DO CLIENTE

• PRINCÍPIOS

103.

sim

104.

sim

105.

sim

106.

sim

¹⁵ O profissional pode ser um cliente profissional ou uma contraparte. Os Princípios e Normas 101 a 116 e 121 a 124 aplicam-se a clientes profissionais. Os Princípios e Normas 106 a 109 são também aplicáveis a uma contraparte (a redacção é the wording is subtilmente adaptada à situação do comitente). A Norma 117 aplica-se igualmente à transacção com a contraparte/com o principal.



- **NORMAS**

- Recepção**

- 107. *sim*
 - 108. *sim*
 - 109. *sim*
 - 110. *sim*

- Transmissão**

- 111. *sim*
 - 112. *sim*
 - 113.

5.2) EXECUÇÃO DE ORDENS

- **PRINCÍPIOS**

- 114. *sim*
 - 115. *sim*
 - 116. *sim*

- **NORMAS**

- 117. *sim*
 - 118.
 - 119.
 - 120.

5.3) PÓS- EXECUÇÃO DE ORDENS

- **PRINCÍPIOS**

- 121. *sim*
 - 122. *sim*

- **NORMAS**

- 123. *sim*
 - 124. *sim*
 - 125.
 - 126.
 - 127.
 - 128.

6. GESTÃO DISCRICIONÁRIA DE CARTEIRAS DE INVESTIMENTO

6.1 CONTRATOS CO O CLIENTE PARA A GESTÃO DISCRICIONÁRIA DE CARTEIRAS DE INVESTIMENTO

- **PRINCÍPIOS**

- 129. *sim*

- 130.

- **NORMAS**

- 131.
 - 132.
 - 133.
 - 134.
 - 135.
 - 136.
 - 137.

Delegação da gestão de carteiras

- 138. *sim*
 - 139.



6.3 INFORMAÇÕES PERIÓDICAS

· *PRINCÍPIOS*

140.

141.

· *NORMAS*

142.

148

149

150

151

152

6.4 REQUISITOS DE GESTÃO

· *PRINCÍPIOS*

155.

156.

157.

158.

· *NORMAS*

159.

160.

161.