



COMISSÃO DO MERCADO
DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATÓRIO SOBRE RECLAMAÇÕES E PEDIDOS DE INFORMAÇÃO

2018



ÍNDICE

Mensagem do Conselho de Administração da CMVM	3
1. Sumário Executivo	5
2. Procedimentos na análise e tratamento de reclamações	7
3. Reclamações	8
3.1. Evolução do número de reclamações	8
3.2. Reclamações Recebidas em 2018	9
3.3. Reclamações Concluídas	14
3.4. Entidades Reclamadas	18
4. Pedidos de Informação	24
4.1. Número e Meios de receção	24
4.2. Principais temas	26
5. Destaques no âmbito do apoio ao investidor	27
5.1. Custos cobrados aos titulares de valores mobiliários de emitentes em processos de insolvência ou de liquidação judicial	27
5.2. Plano de Recuperação Judicial do Grupo OI	28
5.3. Restrições à comercialização, distribuição e venda de CFD impostas pela ESMA	30
5.4. Certidões de Valores Mobiliários.....	32
5.5. Comercialização de contratos de seguros ligados a fundos de investimento e fundos de pensões	33
5.6. Regulamento dos PRIIPS e novo enquadramento relativo aos PFCs	33
5.7. Entrada em vigor da DMIF II e impacto ao nível da proteção do investidor	35
6. Informação no âmbito da Proteção ao Investidor	38
6.1. Publicações.....	38
6.2. Alertas aos investidores	39
7. Glossário	42

Mensagem do Conselho de Administração da CMVM

A proteção do investidor constitui um aspeto central da missão da CMVM e a finalidade última da sua atividade de regulação e supervisão, a par com o contributo para o desenvolvimento do mercado onde estes investidores atuam.

Assumindo inteiramente este compromisso, no relacionamento mais direto com os investidores escolhemos uma abordagem predominantemente centrada na transparência, na disponibilização de informação simples, mas relevante e no desenvolvimento da capacidade crítica dos investidores. Consideramos que, conjugados, estes são os principais e mais eficazes elementos de proteção e que, como tal, concretizam o melhor serviço que podemos prestar ao investidor.

O tratamento de reclamações e pedidos de informação recebidos dos investidores concretiza uma importante dimensão da ação da CMVM neste domínio, através da qual é possível identificar produtos, entidades, técnicas e estruturas de negociação, tendências e comportamentos problemáticos, mas também fragilidades no que respeita aos processos de decisão de investimento pelo investidor.

Para além da evidente utilidade das reclamações no que respeita à recolha de informação relevante para a supervisão e eventual sequência em sede sancionatória, estas desencadeiam ainda, na medida em que os instrumentos regulatórios e a nossa capacidade o permitem, um processo de análise e de conciliação de interesses entre a entidade reclamada e o investidor com vista à recolha de informação relevante para o esclarecimento de situações entendidas pelo reclamante como lesivas ou ilícitas e, na medida possível, e dos meios de mitigação das suas consequências.

Vemos, pois, a análise transversal e integrada das reclamações que recebemos como um dever e uma necessidade no âmbito das nossas competências e da nossa missão, extraíndo dessa análise indicadores de utilidade crítica para a proteção do investidor e o desenvolvimento do mercado. Vemos, porém, igual relevância e utilidade na partilha, com total transparência, de informação agregada sobre as reclamações recebidas e tratadas com os investidores, os intermediários financeiros e a comunidade em geral, de modo a permitir, através dessa informação, um conhecimento crítico e comparado do funcionamento do mercado.

Com esse propósito, e conforme previsto nos Estatutos da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e na Lei-quadro das entidades administrativas independentes com funções de regulação da atividade económica dos setores privado, público e cooperativo, divulgamos o Relatório Anual de Reclamações e Pedidos de Informação, que reflete a realidade das reclamações dos investidores junto da CMVM em 2018, incluindo a informação relativa a cada intermediário financeiro

No ano de 2018 registou-se a conclusão do processo de análise de reclamações dos investidores relacionadas com a medida de resolução aplicada ao BES em 2014.

Registámos ainda uma diminuição sensível do número de reclamações entradas em 2018 que indicia o regresso a condições de normalidade (queda de 67% no número de reclamações recebidas face a 2017).

Cumpre, todavia, notar que o número de reclamações recebidas em 2018 (462), além de refletir a redução do número de solicitações relacionadas com as entidades objeto de medidas de resolução, BES e Banif, se situa em níveis inferiores à média de reclamações recebidas entre os anos de 2011 e 2013 (547).

Não sendo possível, sem risco, retirar conclusões absolutas sobre estes números e tendência, trata-se objetivamente de uma evolução positiva e que poderá estar já a refletir os efeitos de uma nova regulação dirigida a melhorar os níveis de proteção do investidor, que acompanham uma maior exigência da supervisão, bem como lições da recente crise sobre os riscos para instituições e investidores de práticas de investimento complexas e desadequadas face a perfis de risco e à desejada estabilidade económica e financeira.

É igualmente importante notar alterações no que respeita à origem das reclamações por entidade, que permitem pensar, em alguns casos, que poderão estar em curso ajustamentos procedimentais (na área da conformidade e do controlo interno, por exemplo).

Atenta a importância que atribuímos ao tratamento das reclamações, mas procurando aplicar também nesta dimensão um desígnio de tempestividade, pontualidade e simplicidade com o qual estamos transversalmente comprometidos, concluímos pela conveniência de aprofundamento do enquadramento normativo das reclamações, ao mesmo tempo assegurando maior simplicidade e condições de celeridade no processo de tratamento. Neste sentido, foi lançada em 2018 uma consulta pública sobre uma alteração ao Regulamento da CMVM relativo ao tratamento das reclamações, que veio a resultar na publicação e entrada em vigor, já em 2019, de um novo Regulamento que vem estabelecer novos procedimentos nessa matéria e permitir uma análise mais integrada, eficaz e consequente das reclamações.

Acreditamos que a partilha da informação incluída neste relatório poderá contribuir para um melhor conhecimento, por parte de todos, sobre os instrumentos financeiros e os agentes do mercado que estimule e sustente, do lado dos intermediários financeiros, o estabelecimento de sistemas de governação e controlo interno mais robustos e maior compromisso com o investidor e o mercado; e do lado do investidor, uma maior capacidade crítica e decisões de investimento mais informadas e mais responsáveis. Tudo com vista ao robustecimento e desenvolvimento do nosso mercado, que para tanto carece do esforço e maturidade de todos os seus agentes, mas também do regulador, ao serviço do investidor e da confiança de todos.

1. Sumário Executivo

O presente relatório revela que a maior estabilidade do sistema financeiro português, sem a ocorrência de eventos extraordinários como os que abalaram os investidores a partir de 2014 – como as medidas de resolução aplicadas sobre o Banco Espírito Santo (BES) e o Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A. (Banif) e como o evento de crédito sobre a Portugal Telecom International Finance BV – contribuiu para a diminuição do número de reclamações recebidas na CMVM em 2018. A CMVM recebeu 462 reclamações, menos 922 que em 2017, o que constituiu uma redução anual de 67%, tendo o número de reclamações recebidas sido inferior à média anual (de 547) dos 3 anos anteriores a estes eventos. Foram visados 49 intermediários financeiros nas reclamações recebidas dos investidores em 2018.

A qualidade da informação prestada aos investidores continuou a ser, tal como em anos anteriores, o principal foco das reclamações apresentadas, sobretudo a informação pré-contratual, embora também tenham surgido reclamações sobre falta de prestação de informação pós-contratual. Ainda assim, o peso deste tipo de reclamações sofreu uma redução expressiva face a 2017. Inversamente, observou-se um aumento das reclamações relativas a comissões praticadas pelos intermediários financeiros sobre o serviço de custódia, em particular sobre a custódia de ações de bancos alvo de medidas de resolução. A execução de ordens foi outra matéria objeto de um número crescente de reclamações.

Em 2018 foi notória a diminuição de novas reclamações relacionadas com produtos financeiros complexos. Tal poderá ser o reflexo de uma menor oferta deste tipo de produtos por parte dos intermediários financeiros, decorrente da adaptação das entidades produtoras e comercializadoras ao novo enquadramento legal aplicável aos produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIPs), anteriormente designados produtos financeiros complexos.

A CMVM concluiu 816 processos de reclamação em 2018, menos 7% que no período homólogo. O tempo mediano de tratamento de uma reclamação aumentou para 109 dias, face aos 97 dias registados em 2017. Este aumento deveu-se sobretudo à conclusão dos processos de reclamação ainda diretamente relacionados com a medida de resolução aplicada ao BES. Excluindo estes processos de especial complexidade, o tempo mediano de tratamento de reclamações teria sido de 83 dias em 2018 e 94 dias em 2017, o que representa uma melhoria de 12%.

Na maioria das reclamações concluídas (73% do total), a CMVM expôs às entidades reclamadas a situação apresentada pelo seu cliente. Em 14% do total de reclamações concluídas, as entidades atenderam à pretensão do investidor. Em 24% dos casos (contra 9% em 2017) não foi atendida a pretensão do reclamante por parte da entidade reclamada, embora a CMVM tenha considerado existirem elementos que fundamentavam a posição do reclamante, dado que a entidade reclamada não apresentou elementos que permitissem contrariar o fundamento da reclamação apresentada.

Em 35% dos casos, e após a análise dos elementos enviados pela entidade reclamada, a CMVM entendeu que o investidor não tinha razão e que a sua pretensão não era fundamentada.

O número de pedidos de informação recebidos diminuiu para cerca de metade face a 2017. A descida para 2 220 solicitações de investidores em 2018, é motivada pela redução no número de esclarecimentos sobre as duas entidades que foram objeto de medidas de resolução. A CMVM melhorou o tempo de resposta a solicitações dos investidores, passando de uma média de 13 dias corridos em 2017 para 10 dias em 2018. As questões relacionadas com a emissão de certidões de valores mobiliários constituíram aproximadamente um quarto (26%) do total de pedidos de informação em 2018, um aumento face aos 17% em 2017. Foram também recorrentes as dúvidas relativas aos preçários dos intermediários financeiros (11%) e sobre as obrigações fiscais dos investidores (9%).

As reclamações e pedidos de esclarecimento dos investidores são um dos instrumentos que permitem à CMVM percecionar eventuais distorções que surjam no mercado, quer pela existência de vazios legais ou interpretações legislativas indesejadas, pela introdução de novas tipologias de produtos ou serviços, quer pelas práticas dos intermediários financeiros potencialmente geradoras de desequilíbrios entre os deveres e direitos dos investidores e os dos próprios intermediários financeiros. No ponto 5 deste relatório, detalham-se algumas das matérias que emergiram da análise das reclamações e pedidos de informação dos investidores em 2018, de que são exemplo os custos cobrados aos titulares de valores mobiliários de emitentes em processos de insolvência ou de liquidação judicial, o plano de recuperação judicial do grupo OI e a imposição de restrições à comercialização, distribuição e venda de CFD.

As questões colocadas pelos investidores não só permitem à CMVM analisar o mercado e rastrear eventuais distorções pontuais ou sistémicas, como no limite permitem analisar a possibilidade de propor alterações legislativas sempre que se conclua pela sua pertinência.

2. Procedimentos na análise e tratamento de reclamações

A CMVM assegura o tratamento de reclamações e a resposta a pedidos de informação de investidores não profissionais, relativamente a operações ou entidades sujeitas à supervisão da CMVM ou relacionadas com os mercados de instrumentos financeiros em geral. Estas atribuições enquadram-se na sua missão de proteção dos investidores e contribuem para a implementação de iniciativas de educação financeira dos investidores e para a produção de estatísticas relevantes para o mercado.

No âmbito da atuação da CMVM em prol da proteção dos investidores e do regular funcionamento do mercado e atenta a experiência relevante da CMVM no tratamento de reclamações, em 2018 a CMVM concluiu sobre a conveniência de aprofundar o respetivo enquadramento normativo, promovendo uma análise mais integrada, eficaz e consequente das reclamações. Neste sentido, o Regulamento da CMVM n.º 3/2019 procedeu à primeira alteração do Regulamento da CMVM n.º 2/2016, de 18 de julho, e entrou em vigor em 28 de março de 2019.

O novo processo de tratamento de reclamações encontra-se integralmente implementado, sendo de destacar, nas suas diferentes fases, o seguinte:

- i. Para efeitos de admissão da reclamação na CMVM, uma reclamação deverá ser primeiro apresentada junto da entidade reclamada, a qual deverá responder ao investidor no prazo de 15 dias úteis. Findo esse prazo, e ainda que a entidade reclamada não tenha respondido, o investidor pode apresentar diretamente a reclamação junto da CMVM, juntando a resposta da entidade reclamada, caso exista.
- ii. Incidindo a reclamação sobre serviço da sua competência legal, a CMVM procede à análise da reclamação numa perspetiva conciliatória (*moral suasion*), considerando as normas que regulam os mercados financeiros. Para este efeito, a CMVM pode solicitar aos reclamantes e aos reclamados elementos adicionais e esclarecimentos ou prestar esclarecimentos.
- iii. No final da análise, a CMVM conclui a sua apreciação da reclamação, a qual poderá estar na base de uma recomendação à entidade supervisionada no sentido de atender à pretensão do reclamante (caso haja fundamento para tal). Finda esta fase, a CMVM pode iniciar um procedimento de supervisão à entidade reclamada e/ou utilizar os elementos recolhidos, no limite com vista ao apuramento de responsabilidades infracionais.

Não incumbe à CMVM o apuramento de eventuais danos indemnizatórios nem a de uma eventual indemnização a ser atribuída aos investidores que tenham sofrido danos, algo que apenas poderá ser feito através dos tribunais ou do recurso a meios de resolução extrajudicial de litígios, disponibilizando também a CMVM um serviço de mediação. Finalizado o procedimento de tratamento e análise da reclamação, a CMVM poderá iniciar um processo de supervisão, caso

existam elementos que apontem para uma eventual violação de normas legais no âmbito das competências de supervisão da CMVM.

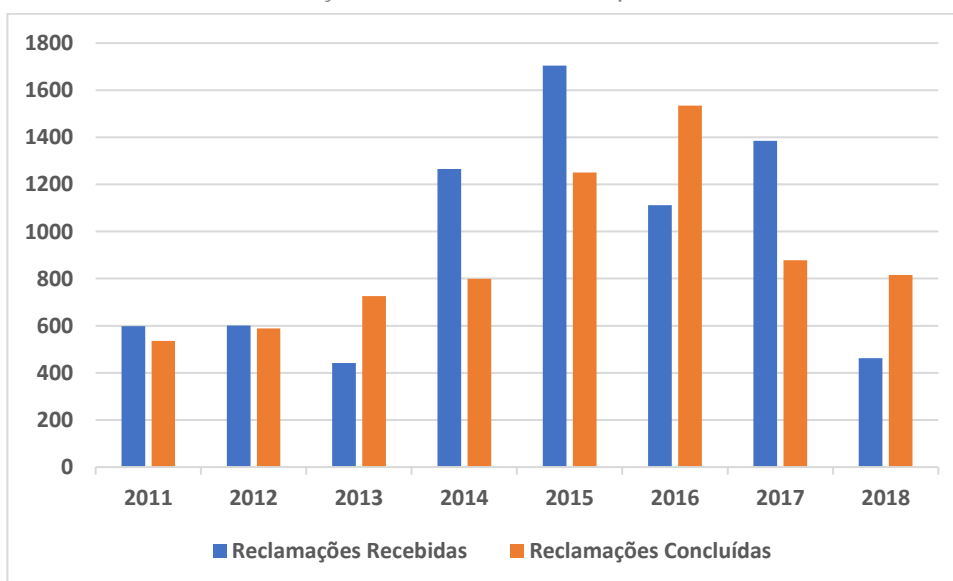
3. Reclamações

Em 2018, a CMVM recebeu 462 reclamações, o que representou uma diminuição de 67% face ao ano anterior. A medida de resolução aplicada em 2014 ao Banco Espírito Santo, S.A. (BES) marcou o início de um período atípico no tratamento de reclamações pela CMVM que se prolongou até ao ano de 2017. Neste período observou-se um aumento considerável no número de reclamações recebidas, com impacto relevante em algumas das principais métricas analisadas no presente relatório.

3.1. Evolução do número de reclamações

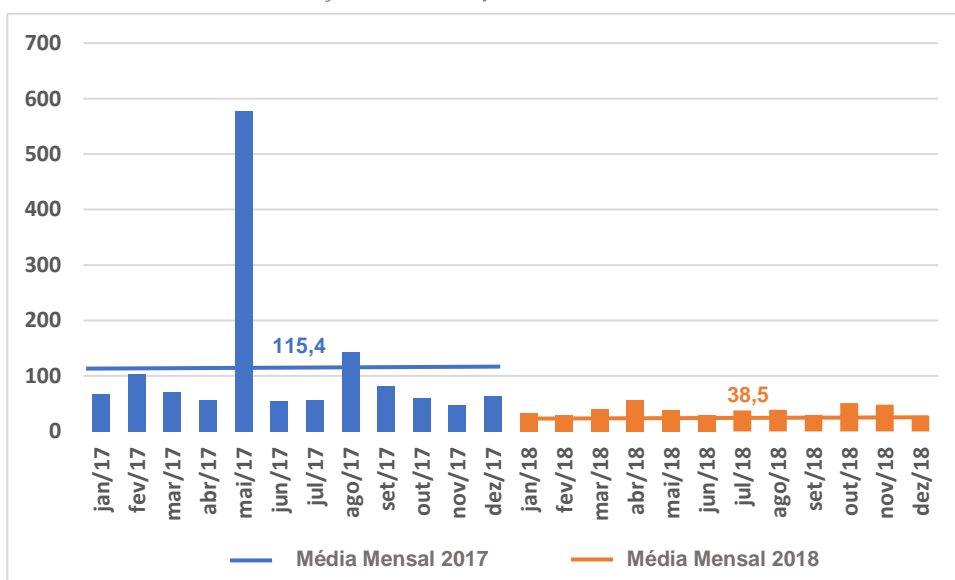
No período compreendido entre 2011 e 2013, o número médio anual de reclamações recebidas na CMVM era de 547. Entre 2014 e 2017, sobretudo devido às medidas de resolução aplicadas ao BES e ao Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A. (Banif), esse número médio anual mais do que duplicou, passando a ser de 1 366 reclamações. Em 2018, a CMVM recebeu 462 reclamações, menos 922 que em 2017, o que constituiu uma redução de 67% face ao ano anterior e de 66% em relação ao número médio de reclamações recebidas entre os anos de 2014 e 2017, e 16% abaixo da média de reclamações recebidas entre 2011 e 2013.

Gráfico 1 – Número de reclamações recebidas e concluídas | 2011-2018



A redução face a 2017 justificou-se, em parte, pela evolução registada no número de reclamações apresentadas contra entidades que foram objeto de medidas de resolução. Em 2018, a CMVM recebeu 15 reclamações contra o Banif, número que contrasta com as 584 recebidas durante o ano de 2017¹. Outro fator relevante para esta redução foi a diminuição significativa no número de reclamações direta ou indiretamente relacionadas com o evento de crédito que ocorreu sobre a Portugal Telecom International Finance BV (PTIF) que provocou uma depreciação no valor dos instrumentos financeiros ligados a este emitente, seja na dívida direta, seja na dívida estruturada ou nos contratos de seguros ligados a fundos de investimento (*unit linked*) indexados à PTIF. Ainda assim, e como referido anteriormente, o número de reclamações recebidas em 2018 foi inferior ao número médio de reclamações recebidas nos 3 anos anteriores a estes eventos.

Gráfico 2 – Número de reclamações recebidas por mês



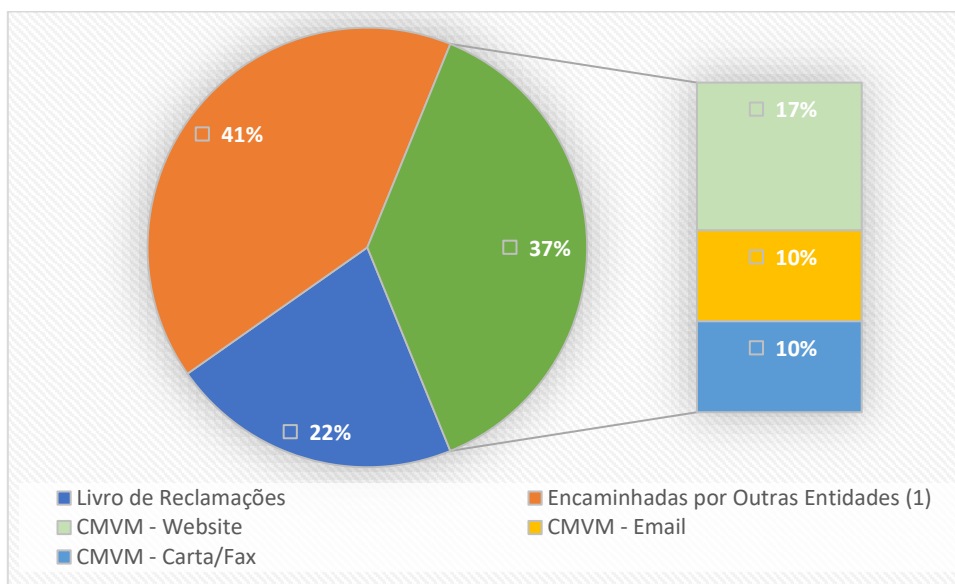
3.2. Reclamações Recebidas em 2018

O meio de receção de reclamações evidenciou que uma elevada percentagem (41%) foi apresentada pelos reclamantes junto de outras autoridades de supervisão financeira, nomeadamente, do Banco de Portugal, que as encaminharam para a CMVM. As reclamações recebidas diretamente na CMVM corresponderam a cerca de 37% do total. Os restantes 22% foram apresentados no Livro de Reclamações das Entidades Reclamadas.

¹ As reclamações apresentadas em 2017 contra o BES já não foram expressivas em termos de número.

Das reclamações recebidas diretamente na CMVM constata-se que cerca de 72% foram apresentadas através de meios digitais, designadamente, por correio eletrónico ou através do formulário² *online* disponibilizado pela CMVM no seu sítio de internet.

Gráfico 3 – Reclamações recebidas por proveniência e meio de receção | 2018

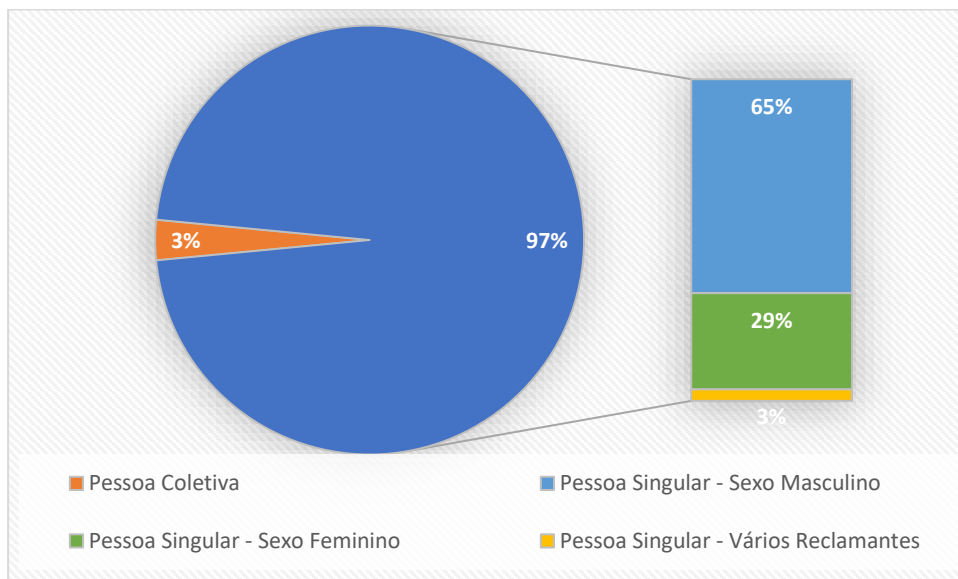


(1) Banco de Portugal; ASF - Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões; Ministério das Finanças; Associações de Defesa do Consumidor; Autoridades de Supervisão Internacionais

A quase totalidade das reclamações foram apresentadas por pessoas singulares (97%), com predominância do sexo masculino (65%). Em termos geográficos, a maioria dos reclamantes reside em Portugal (93%), maioritariamente nos distritos de Lisboa e Porto (54%). De destacar ainda que apenas 5% das reclamações nas quais o reclamante identificou o distrito de residência provêm de distritos do interior do país.

² A apresentação de uma reclamação junto da CMVM pode ser efetuada através do seguinte link: <https://web3.cmvm.pt/SAL/criarreclamacao.cfm>

Gráfico 4 – Reclamações recebidas por tipo e género do reclamante | 2018

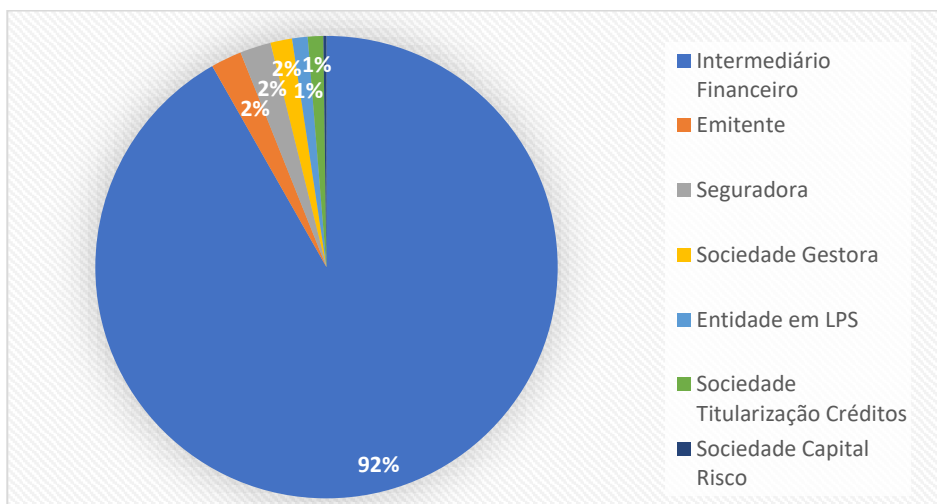


Quadro 1 – Reclamações recebidas por distrito/região de residência | 2018

Distrito / Região	% Reclamações
Lisboa	34,0%
Porto	19,7%
Aveiro	5,6%
Braga	5,4%
Setúbal	5,2%
Coimbra	3,7%
Leiria	3,5%
Faro	3,5%
Viana do Castelo	2,8%
Viseu	2,2%
Santarém	1,9%
Açores	1,3%
Évora	0,9%
Guarda	0,9%
Madeira	0,6%
Beja	0,6%
Castelo Branco	0,6%
Vila Real	0,6%
Bragança	0,2%
Portalegre	0,2%

As reclamações recebidas incidiram sobretudo sobre atividades e serviços de intermediação financeira, tendo a maioria por objeto a atuação de intermediários financeiros. Do total de reclamações apresentadas na CMVM ao longo do ano de 2018, apenas 10 incidiram sobre emitentes de valores mobiliários.

Gráfico 5 – Reclamações recebidas por tipo de entidade reclamada | 2018

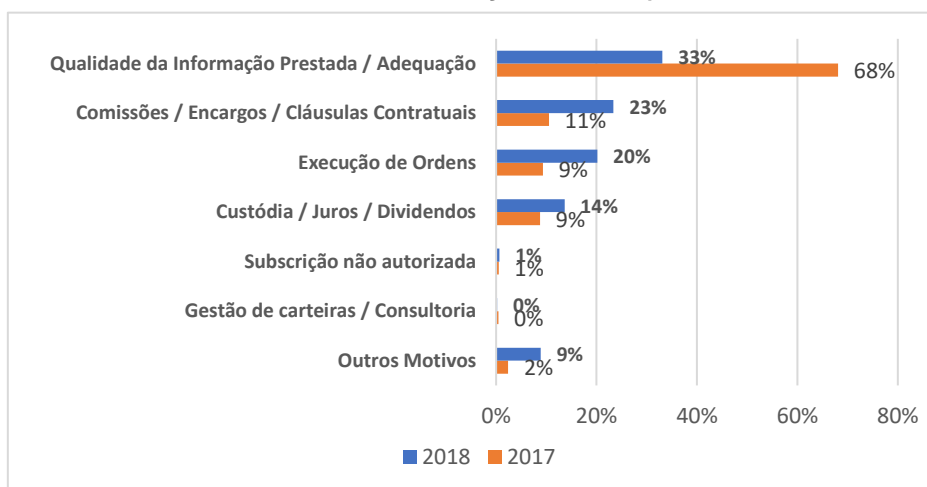


A **qualidade da informação** prestada aos investidores continuou a ser o principal foco das reclamações apresentadas (33% do total de reclamações recebidas em 2018), sobretudo a informação pré-contratual, embora também tenham sido registadas reclamações sobre a falta de prestação de informação pós-contratual. Ainda assim, o peso deste tipo de reclamações sofreu uma redução expressiva face a 2017³.

Foi notório um aumento das reclamações relativas a comissões praticadas pelos intermediários financeiros sobre o serviço de custódia, em particular sobre a custódia de ações de bancos alvo de medidas de resolução. A execução de ordens foi outra matéria objeto de um número crescente de reclamações em 2018.

³ Em 2017, praticamente todas as reclamações apresentadas contra o Banif eram relativas à qualidade de informação prestada.

Gráfico 6 – Reclamações recebidas por matéria



Nas reclamações recebidas continuou a destacar-se o peso do número de reclamações que incide sobre instrumentos financeiros não complexos (ou seja, incidentes sobre instrumentos financeiros simples, cujo retorno ou rentabilidade não depende da rentabilidade ou desempenho de um outro instrumento financeiro associado nem está indexado a outro produto) representando 64% das reclamações recebidas em 2018.

No entanto, neste universo, assistimos a um aumento do peso relativo das reclamações sobre ações e fundos de investimento e a uma redução significativa no peso das reclamações sobre obrigações. Esta evolução foi justificada pelas reclamações recebidas em 2017 contra o Banif, essencialmente incidentes sobre obrigações, que representaram cerca de 66% do total de reclamações sobre obrigações nesse ano.

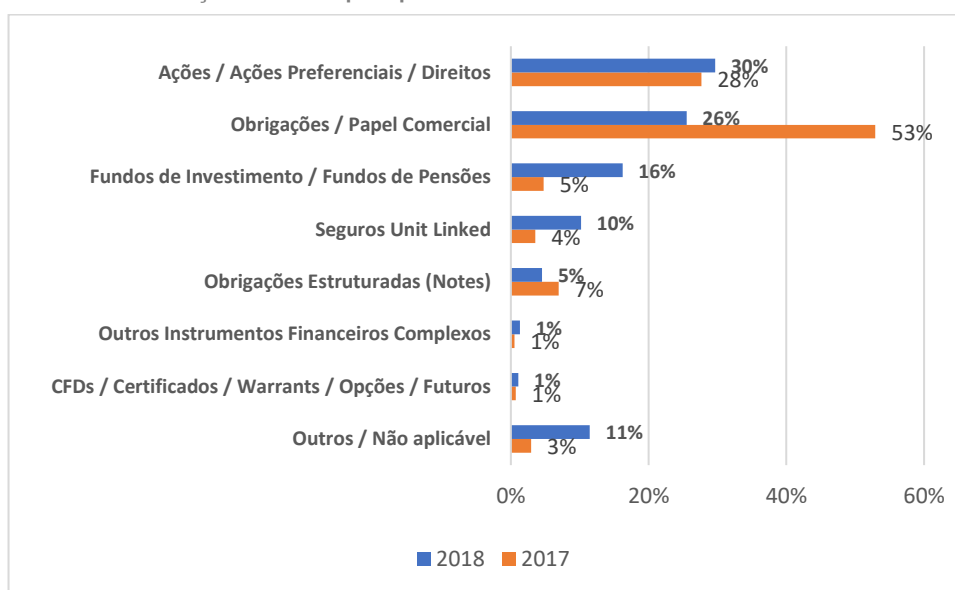
Muitas destas reclamações sobre instrumentos financeiros não complexos incidiram sobre as **comissões cobradas pelo serviço de custódia** de valores mobiliários, matéria na qual, por norma, o foco dos investidores é o serviço de custódia prestado, e em particular o seu custo, e não o instrumento financeiro em si mesmo.

Por outro lado, com a adaptação das entidades produtoras e comercializadoras ao novo enquadramento legal aplicável aos produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIPs) - anteriormente designados produtos financeiros complexos⁴ -, foi notória, ao longo do ano, a redução da oferta de produtos de maior complexidade, o que, juntamente com as políticas e procedimentos [de proteção do investidor] progressivamente adotadas pelos intermediários financeiros em cumprimento daquela legislação, terá tido impacto na diminuição do número de reclamações referentes a produtos financeiros complexos.

⁴ Ver ponto 5.6. do presente relatório.

A única exceção neste campo registou-se nas reclamações relativas a contratos de seguros ligados a fundos de investimento (*unit linked*), onde o número de reclamações entradas na CMVM se manteve praticamente inalterado face ao ano de 2017, tendo registado, no entanto, um aumento em termos relativos de 4%, em 2017, para 10%, até agosto de 2018. A supervisão da comercialização deste tipo de instrumentos financeiros transitou para a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões⁵ (ASF) em agosto de 2018, tendo a partir dessa data a CMVM passado a encaminhar as reclamações sobre *unit linked* para a ASF.

Gráfico 7 – Reclamações recebida por tipo de instrumento financeiro



3.3. Reclamações Concluídas

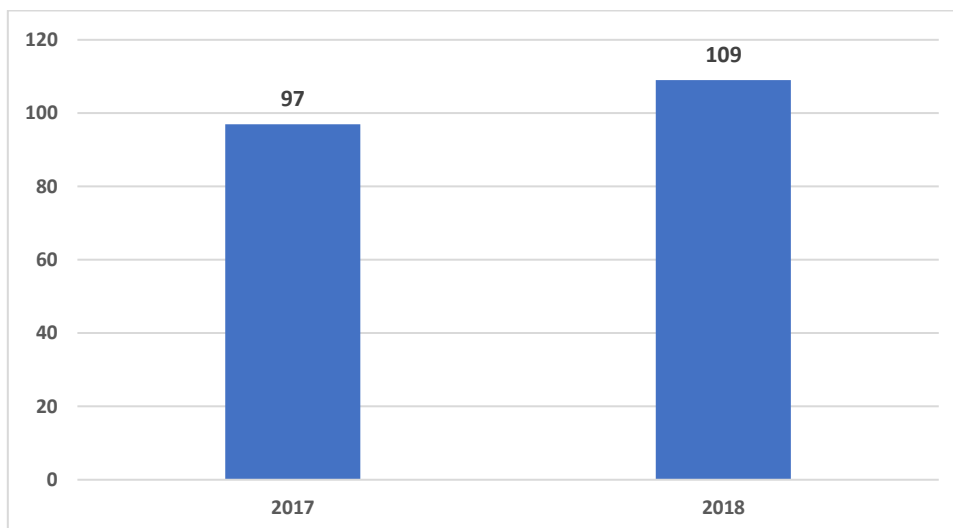
O tratamento de reclamações, para ser eficaz e consequente, deve ser célere. Pela sua especial complexidade e volume, os eventos de resolução ocorridos em 2014 e 2015 no sistema financeiro português (BES e Banif) tiveram um impacto negativo no tempo de tratamento das reclamações, um efeito que continuou a sentir-se no último ano e que explica que em 2018, o tempo⁶ mediano de finalização do processo de tratamento de uma reclamação tenha aumentado para 109 dias, face aos 97 dias registados em 2017. Este aumento do tempo mediano de tratamento deveu-se sobretudo à conclusão de 110 processos de reclamação ainda diretamente relacionados com a medida de resolução aplicada ao BES, condicionados por uma especial complexidade. De facto, se estes processos não fossem considerados, o tempo mediano de tratamento de reclamações teria

⁵ Ver ponto 5.5. do presente relatório.

⁶ Dias corridos, inclui tempo em que a CMVM esteve a aguardar elementos das Entidades Reclamadas e/ou Reclamantes.

vido de 83 dias, o que representa uma melhoria de 12% face a 2017⁷, o que traduz o esforço da CMVM em responder de forma célere

Gráfico 8 – Prazo mediano de tratamento das reclamações concluídas (Dias Corridos)



A CMVM concluiu, em 2018, 816 processos de reclamação. Em cerca de um quarto dos casos, a CMVM concluiu a reclamação sem ter tido necessidade de expor o caso à entidade reclamada, seja por estarem em causa matérias que não se enquadram no âmbito das competências da CMVM (5%), seja por os elementos inicialmente remetidos pelo investidor ou a matéria reclamada terem permitido à CMVM esclarecer de imediato a situação (19%).

As reclamações que incidiram sobre comissões e encargos e o serviço de registo e depósito de valores mobiliários são aquelas onde existe uma maior incidência de esclarecimentos imediatos por parte da CMVM, sem necessidade de apresentação às entidades reclamadas, tendo-se esclarecido que os preçários em vigor, bem como as respetivas alterações podem ser consultados nos sítios de internet dos respetivos intermediários financeiros ou no sítio de internet da CMVM⁸.

Em 73% das reclamações concluídas no ano de 2018, a CMVM expôs às entidades reclamadas a situação apresentada pelo seu cliente. Em 14% das reclamações concluídas, as entidades atenderam à pretensão do investidor. Sempre que uma reclamação incidiu sobre matéria relativa a execução de ordens, comissões e encargos ou registo e depósitos de valores mobiliários, os intermediários financeiros responderam à CMVM de forma adequada, atendendo à pretensão do reclamante ou demonstrando que essa pretensão não era fundamentada.

⁷ Caso os processos de reclamação diretamente relacionados com a medida de resolução aplicada ao BES não fossem considerados, o prazo mediano de resposta em 2017 teria sido de 94 dias.

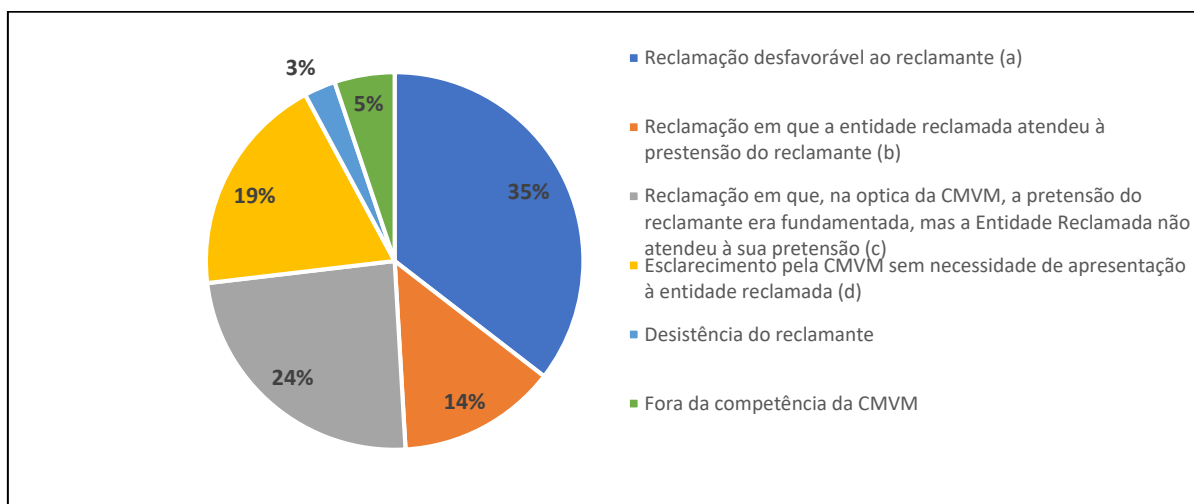
⁸ https://web3.cmvm.pt/sdi/ifs/app/precarios_ifs.cfm

Em 24% dos casos (contra 9% em 2017) não foi atendida a pretensão do reclamante por parte da entidade reclamada, embora a CMVM tenha considerado existirem elementos que fundamentavam a posição do reclamante, sem que a entidade reclamada tenha apresentado elementos que permitissem contrariar o fundamento da reclamação apresentada.

A maioria destes casos, 110, incidiu sobre reclamações relativas a ações preferenciais não admitidas à negociação em mercado regulamentado (comercializadas pelo BES) e reportavam-se à qualidade da informação prestada em momento pré-contratual. Dos restantes casos, 83 foram referentes à qualidade da informação prestada (neste caso, pré-contratual ou pós-contratual) e incidiram maioritariamente sobre obrigações estruturadas e, em menor escala, sobre obrigações simples e contratos de seguro ligados a fundos de investimento (*unit linked*) emitidos pela Portugal Telecom International Finance BV (PTIF) ou que tinham esta como entidade de referência. No seu conjunto, estes dois grupos de reclamações (BES e PTIF), explicam 98% das situações em que os intermediários financeiros não atenderam às pretensões dos reclamantes, subsistindo apenas uma percentagem de 2% em que a não satisfação dessa pretensão está relacionada com outro tipo de reclamações.

Em 35% dos casos, e após a análise dos elementos enviados pela entidade reclamada, a CMVM entendeu que o investidor não tinha razão e que a sua pretensão não era fundamentada.

Gráfico 9 – Tipo de Conclusão | 2018



Nota: (a), (b), (c) e (d) ver glossário no n.º 7 deste relatório.

Quadro 2 – Conclusão por Tipo de Assunto e Instrumento Financeiro | 2018

	Esclarecimento pela CMVM (d) (1)	Reclamações em que a Entidade reclamada atendeu à pretensão do reclamante (a) (2)	Reclamações desfavoráveis ao Reclamante (b) (3)	Reclamações em que a Entidade Reclamada não atendeu à pretensão do reclamante (c) (4)
Qualidade da Informação Prestada / Adequação	3,9%	4,0%	19,7%	25,6%
Obrigações / Papel Comercial	2,3%	1,3%	5,5%	3,3%
Ações / Ações Preferenciais / Direitos	0,3%	0,7%	2,4%	14,5%
Fundos de Investimento / Fundos de Pensões	0,9%	0,8%	2,7%	0,0%
Seguros Unit Linked	0,3%	0,4%	5,5%	1,1%
Obrigações Estruturadas (Notes)	0,0%	0,4%	2,9%	6,7%
CFDs / Certificados / Warrants / Opções / Futuros	0,0%	0,4%	0,3%	0,0%
Outros Instrumentos Financeiros Complexos	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%
Outros / Não aplicável	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
Execução de Ordens	2,4%	6,0%	8,8%	0,0%
Obrigações / Papel Comercial	0,8%	0,9%	1,3%	0,0%
Ações / Ações Preferenciais / Direitos	0,8%	2,0%	3,9%	0,0%
Fundos de Investimento / Fundos de Pensões	0,7%	1,9%	2,4%	0,0%
Seguros Unit Linked	0,0%	0,8%	0,8%	0,0%
Obrigações Estruturadas (Notes)	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
CFDs / Certificados / Warrants / Opções / Futuros	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%
Outros Instrumentos Financeiros Complexos	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Outros / Não aplicável	0,0%	0,3%	0,1%	0,0%
Comissões / Encargos / Cláusulas Contratuais	9,9%	1,7%	5,2%	0,0%
Obrigações / Papel Comercial	2,0%	0,7%	1,6%	0,0%
Ações / Ações Preferenciais / Direitos	6,3%	1,1%	2,7%	0,0%
Fundos de Investimento / Fundos de Pensões	0,5%	0,0%	0,4%	0,0%
Seguros Unit Linked	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Obrigações Estruturadas (Notes)	0,3%	0,0%	0,1%	0,0%
Outros Instrumentos Financeiros Complexos	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Outros / Não aplicável	0,7%	0,0%	0,3%	0,0%
Custódia / Juros / Dividendos	4,0%	2,5%	4,3%	0,0%
Obrigações / Papel Comercial	1,5%	0,5%	1,6%	0,0%
Ações / Ações Preferenciais / Direitos	2,3%	1,5%	2,0%	0,0%
Fundos de Investimento / Fundos de Pensões	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%
Seguros Unit Linked	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Outros / Não aplicável	0,3%	0,5%	0,1%	0,0%
Subscrição não autorizada	0,0%	0,3%	0,3%	0,1%
Ações / Ações Preferenciais / Direitos	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Fundos de Investimento / Fundos de Pensões	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Obrigações Estruturadas (Notes)	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Outros Motivos	0,5%	0,1%	0,3%	0,4%
Obrigações / Papel Comercial	0,0%	0,0%	0,1%	0,4%
Ações / Ações Preferenciais / Direitos	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Fundos de Investimento / Fundos de Pensões	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Seguros Unit Linked	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Outros / Não aplicável	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL	20,7%	14,7%	38,5%	26,1%

Notas:

(a), (b), (c) e (d) ver glossário no nº 7 deste relatório.

i. Não inclui reclamações em que o reclamante optou por desistir da mesma ou cujo objeto não se enquadrava nas competências legalmente atribuídas à CMVM.

ii. Outros Motivos: Inclui Gestão de carteiras / Consultoria; Direito de resolução.

3.4. Entidades Reclamadas

Em 2018, entraram na CMVM 462 novas reclamações de investidores apresentadas contra 49 intermediários financeiros. No mesmo período, foram concluídas 816 reclamações, que envolveram 43 entidades reclamadas.

Em 2018, foram concluídas pela CMVM 596 reclamações que foram objeto de pronúncia pelas entidades reclamadas. Destas, em 400 (67%) foi atendida pela entidade reclamada a pretensão do reclamante ou a CMVM entendeu não assistir razão ao reclamante.

Nas restantes 196 reclamações alvo de pronúncia, a CMVM concluiu existirem elementos no sentido de fundamentar a posição do reclamante, mas as entidades reclamadas não atenderam à sua pretensão, nem apresentaram elementos que, na ótica da CMVM, permitam contrariar o fundamento da reclamação apresentada. Nestas últimas, o aumento registado face a 2017 justifica-se, em grande medida, pela conclusão de 110 reclamações que incidiram sobre instrumentos financeiros comercializadas pelo BES (entidade atualmente em processo de liquidação após ter sido alvo de uma medida de resolução aplicada pelo Banco de Portugal). Caso não se considerassem estas reclamações, o número de reclamações concluídas nestas circunstâncias (14) teria sido sensivelmente o mesmo que em 2017 e representaria 86% do total das reclamações objeto de pronúncia pelas entidades reclamadas.

Com a conclusão destas reclamações a CMVM terminou o ano de 2018 sem qualquer reclamação contra o BES por analisar.

As reclamações entradas na CMVM, após a medida de resolução aplicada pelo Banco de Portugal ao BES, sobre a comercialização de instrumentos financeiros por parte da referida entidade foram, na sua maioria, objeto de uma análise integrada pela CMVM, envolvendo não apenas o serviço de tratamento de reclamações, mas também os departamentos de supervisão da CMVM.

Relativamente à colocação de papel comercial sujeito à lei portuguesa emitido por parte de entidades pertencentes, à data, ao universo GES, a CMVM concluiu que a informação prestada nas notas informativas facultadas aos investidores não continha informação verdadeira, completa, atual e lícita sobre a situação financeira dos emitentes ES International, S.A. (ESI) e Rio Forte, S.A. (Rio Forte).

Tanto no que diz respeito ao serviço de gestão discricionária de carteiras por conta de outrem prestado, a clientes de retalho, pelo BES como no que diz respeito à comercialização de obrigações (emitidas pelo BES) ou ações preferenciais (de entidades relacionadas com o BES), no âmbito das designadas (pelo BES) Séries Comerciais, a CMVM identificou situações de incumprimento de deveres de informação aos investidores.

As reclamações destes investidores contra o BES foram concluídas em 2018 pela CMVM, considerando esta Comissão que existiam elementos que fundamentam a pretensão dos reclamantes nas reclamações apresentadas. A CMVM deu igualmente conhecimento das situações em que teve tal entendimento à Comissão Liquidatária do BES e informou os reclamantes que entendessem ter sido lesados que poderiam proceder à reclamação de créditos junto da respetiva Comissão Liquidatária.

Para os clientes que investiram em Papel Comercial da ESI e da Rio Forte sujeito à lei portuguesa foi celebrado o Memorando de Entendimento relativo a um Procedimento de Diálogo com os Investidores não Qualificados Titulares de Papel Comercial do Grupo Espírito Santo, entre o Governo de Portugal, o Banco de Portugal, a CMVM, o BES e a AIEPC - Associação de Indignados e Enganados do Papel Comercial, nos termos do qual os intervenientes aceitaram colaborar e participar num procedimento de diálogo com vista a explorar a possibilidade de encontrar eventuais soluções para minorar as perdas económicas e financeiras sofridas pelos investidores não qualificados titulares de papel comercial emitido pela ESI e Rio Forte e que culminou, em 2018, na criação de um Fundo de Recuperação de Créditos que permite aos investidores recuperar entre 50% e 75% do montante investido.

Para os clientes com contratos de gestão discricionária de carteiras por conta de outrem e para os clientes com Séries Comerciais sobre obrigações assim como para os clientes titulares de ações preferenciais emitidas pelos veículos do universo GES Poupança Plus Investments, Top Renda Investments Jersey Limited e Euroaforro Limited (neste caso apenas para as séries 2006-2008), o Novo Banco S.A., — ainda na qualidade de banco de transição e com autorização da Autoridade de Resolução — apresentou soluções comerciais, distintas para cada tipo de instrumento, aos investidores titulares e parte desses contratos que permitiriam aos mesmos recuperar a maior parte do capital investido.

Fora desta solução ficaram os titulares de ações preferenciais emitidas pelos veículos EG Premium e EuroAforro 10, também do universo GES, para os quais o Novo Banco não apresentou em 2018 uma solução comercial.

Tendo em conta que o Novo Banco apresentou soluções comerciais para outras séries comerciais sobre outras ações preferenciais, e tendo a CMVM considerado tratar-se de “*produtos*” estruturalmente semelhantes cuja comercialização foi, de um modo geral, feita de forma idêntica pelo BES, a CMVM recomendou ao Novo Banco que desenvolvesse todos os esforços no sentido de apresentar uma solução comercial aos clientes titulares de ações preferenciais EuroAforro 10 e EG Premium que fosse equitativa face às soluções anteriormente apresentadas relativas a produtos idênticos.

Relatório sobre Reclamações e Pedidos de Informação | 2018

Entidade Reclamada	N.º Reclamações concluídas objeto de pronúncia pela entidade reclamada	% Reclamações em que a entidade reclamada atendeu à pretensão do reclamante (1)	% Reclamações desfavoráveis ao reclamante (2)	% Reclamações em que a Entidade Reclamada não atendeu à pretensão do reclamante (3)
>= 50 Reclamações concluídas				
Banco Espírito Santo, SA (IF)	111	0,0%	0,9%	99,1%
Banco Santander Totta, SA (IF)	74	25,7%	74,3%	0,0%
Banco Comercial Português, SA (IF)	64	28,1%	71,9%	0,0%
Caixa Geral de Depósitos, SA (IF)	56	33,9%	64,3%	1,8%
BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA (IF)	52	3,8%	34,6%	61,5%
>= 20 e < 50 Reclamações concluídas				
Barclays Bank PLC - Sucursal em Portugal (IF)	40	15,0%	7,5%	77,5%
Novo Banco, S.A. (IF)	40	22,5%	77,5%	0,0%
Deutsche Bank Aktiengesellschaft - Sucursal em Portugal (IF)	34	5,9%	38,2%	55,9%
Banco BPI, SA (IF)	30	23,3%	76,7%	0,0%
>= 10 e < 20 Reclamações concluídas				
Bankinter, S.A. - Sucursal em Portugal (IF)	12	41,7%	58,3%	0,0%
> 2 e < 10 Reclamações concluídas				
Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. (IF)	9	55,6%	44,4%	0,0%
Banco ActivoBank, SA (IF)	8	37,5%	62,5%	0,0%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), SA (IF)	8	12,5%	87,5%	0,0%
Banco BIC Português, SA (IF)	6	33,3%	66,7%	0,0%
Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, SA (IF)	5	20,0%	20,0%	60,0%
Banco de Investimento Global, SA (IF)	5	20,0%	80,0%	0,0%
Banco Invest, SA (IF)	5	20,0%	80,0%	0,0%
Banco LJ Carregosa, SA (IF)	4	0,0%	100,0%	0,0%
Caixa - Banco de Investimento, SA (IF)	4	50,0%	50,0%	0,0%
Santander Totta Seguros - Companhia de Seguros Vida, SA (ECPFC)	4	0,0%	100,0%	0,0%
Banco Popular Portugal, SA (IF)	3	0,0%	100,0%	0,0%
<= 2 Reclamação recebida				
Outras	22	36,4%	63,6%	0,0%

(1) Reclamações em que a entidade reclamada atendeu à pretensão do reclamante / Reclamações concluídas objeto de pronúncia pela entidade reclamada.

(2) Reclamações desfavoráveis aos reclamantes / Reclamações concluídas objeto de pronúncia pela entidade reclamada.

(3) Reclamações em que a Entidade Reclamada não atendeu à pretensão do reclamante / Reclamações concluídas objeto de pronúncia pela entidade reclamada.

Quadro 4 – Reclamações concluídas | 2018 | Ordenadas pelo n.º absoluto de Reclamações e, em cada grupo, pelo Valor relativo do n.º de Reclamações face ao Montante Médio Mensal (2018) de títulos em custódia por conta de outrem

Entidade Reclamada	N.º Reclamações concluídas objeto de pronúncia pela entidade reclamada	Peso no total (%)	Montante Médio Mensal sob custódia por conta de outrem (1º Sem. 2018) (1)	Reclamações Versus Montante sob custódia (2)
>= 50 Reclamações concluídas				
BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA (IF)	52	8,7%	1,16	44,73
Banco Santander Totta, SA (IF)	74	12,4%	41,96	1,76
Caixa Geral de Depósitos, SA (IF)	56	9,4%	42,13	1,33
Banco Comercial Português, SA (IF)	64	10,7%	49,80	1,29
Banco Espírito Santo, SA (IF)	111	18,6%	n.a.	n.a.
>= 20 e < 50 Reclamações concluídas				
Deutsche Bank Aktiengesellschaft - Sucursal em Portugal (IF)	34	5,7%	3,31	10,29
Banco BPI, SA (IF)	30	5,0%	22,78	1,32
Novo Banco, S.A. (IF)	40	6,7%	40,64	0,98
Barclays Bank PLC - Sucursal em Portugal (IF)	40	6,7%	n.a.	n.a.
>= 10 e < 20 Reclamações concluídas				
Bankinter, S.A. - Sucursal em Portugal (IF)	12	2,0%	2,32	5,17
> 2 e < 10 Reclamações concluídas				
Orey Financeira - Instituição Financeira de Crédito, SA (IF)	5	0,8%	0,06	88,53
Banco Invest, SA (IF)	5	0,8%	0,14	35,13
Banco ActivoBank, SA (IF)	8	1,3%	0,29	27,39
Banco LJ Carregosa, SA (IF)	4	0,7%	0,58	6,87
Caixa - Banco de Investimento, SA (IF)	4	0,7%	0,59	6,75
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), SA (IF)	8	1,3%	2,42	3,31
Banco de Investimento Global, SA (IF)	5	0,8%	1,57	3,18
Banco BIC Português, SA (IF)	6	1,0%	2,15	2,79
Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. (IF)	9	1,5%	6,67	1,35
Banco Popular Portugal, SA (IF)	3	0,5%	3,30	0,91
Santander Totta Seguros - Companhia de Seguros Vida, SA (ECPFC)	4	0,7%	n.a.	n.a.
<= 2 Reclamação concluída				
Outras	22	3,7%	n.a.	n.a.

(1) Montante Médio Mensal (Ano 2018) sob custódia por conta de outrem (Unidade de Referência: 1 000 000 000 EUROS) (Fonte: CMVM).

(2) N.º Reclamações Concluídas objeto de pronúncia pela Entidade Reclamada concluídas no Ano sobre Montante Médio Mensal (Ano 2018) sob custódia por conta de outrem.

Quadro 5 – Reclamações concluídas | 2018 | Ordenadas pelo n.º absoluto de Reclamações e, em cada grupo, pelo Valor relativo do n.º de Reclamações face ao Montante Médio Mensal (2018) de Receção de Ordens

Entidade Reclamada	N.º Reclamações concluídas objeto de pronúncia pela entidade reclamada	Peso no total (%)	Montante Médio Mensal Valor Receção de ordens (1º Sem. 2018) (1)	Reclamações Versus Montante Receção Ordens (2)
>= 50 Reclamações concluídas				
Caixa Geral de Depósitos, SA (IF)	56	9,4%	0,18	315,10
Banco Santander Totta, SA (IF)	74	12,4%	0,39	189,95
Banco Comercial Português, SA (IF)	64	10,7%	1,77	36,23
BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA (IF)	52	8,7%	3,37	15,42
Banco Espírito Santo, SA (IF)	111	18,6%	n.a.	n.a.
>= 20 e < 50 Reclamações concluídas				
Deutsche Bank Aktiengesellschaft - Sucursal em Portugal (IF)	34	5,7%	0,19	182,01
Novo Banco, S.A. (IF)	40	6,7%	2,57	15,55
Banco BPI, SA (IF)	30	5,0%	3,17	9,45
Barclays Bank PLC - Sucursal em Portugal (IF)	40	6,7%	n.a.	n.a.
>= 10 e < 20 Reclamações concluídas				
Bankinter, S.A. - Sucursal em Portugal (IF)	12	2,0%	0,09	128,99
> 2 e < 10 Reclamações concluídas				
Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. (IF)	9	1,5%	0,31	29,08
Banco Popular Portugal, SA (IF)	3	0,5%	0,11	26,36
Banco ActivoBank, SA (IF)	8	1,3%	0,39	20,39
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), SA (IF)	8	1,3%	0,40	20,18
Banco Invest, SA (IF)	5	0,8%	0,61	8,19
Banco BIC Português, SA (IF)	6	1,0%	0,82	7,31
Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, SA (IF)	5	0,8%	1,44	3,47
Banco de Investimento Global, SA (IF)	5	0,8%	2,69	1,86
Caixa - Banco de Investimento, SA (IF)	4	0,7%	2,16	1,85
Banco LJ Carregosa, SA (IF)	4	0,7%	6,72	0,60
Santander Totta Seguros - Companhia de Seguros Vida, SA (ECPFC)	4	0,7%	n.a.	n.a.
<= 2 Reclamação concluída				
Outras	22	3,7%	n.a.	n.a.

(1) Montante Médio Mensal (Ano 2018) sob custódia por conta de outrem (Unidade de Referência: 100 000 000 EUROS) (Fonte: CMVM).

(2) N.º Reclamações Concluídas objeto de pronúncia pela Entidade Reclamada concluídas no Ano sobre Montante Médio Mensal (Ano 2018) de Receção de Ordens.

Em consonância com a redução do número de reclamações apresentadas junto da CMVM por investidores não qualificados registada em 2018, verificou-se também que **a maioria das entidades reclamadas registou uma redução no número de reclamações apresentadas contra si**. Neste período, apenas cinco entidades registaram um aumento no número de reclamações recebidas face ao ano anterior.

Quadro 6 – Reclamações recebidas | 2018 | Ordenadas pelo n.º absoluto de Reclamações e, em cada grupo, pela variação do n.º reclamações entradas

Entidade Reclamada	N.º Reclamações recebidas	Peso no total (%)	Varição N.º Reclamações face a 2017
>= 30 Reclamações recebidas			
Banco BPI, SA (IF)	45	9,7%	32,4%
Banco Santander Totta, SA (IF)	80	17,3%	-32,8%
Novo Banco, S.A. (IF)	50	10,8%	-35,1%
Caixa Geral de Depósitos, SA (IF)	51	11,0%	-42,7%
Banco Comercial Português, SA (IF)	58	12,6%	-54,0%
>= 10 e < 30 Reclamações recebidas			
Bankinter, S.A. - Sucursal em Portugal (IF)	27	5,8%	92,9%
Deutsche Bank Aktiengesellschaft - Sucursal em Portugal (IF)	26	5,6%	-31,6%
Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. (IF)	11	2,4%	-69,4%
BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA (IF)	15	3,2%	-75,0%
Banif - Banco Internacional do Funchal, SA (IF)	15	3,2%	-97,4%
>= 5 e < 10 Reclamações recebidas			
Banco Invest, SA (IF)	5	1,1%	150,0%
Portugal Telecom International Finance B.V. (EMIT)	5	1,1%	-16,7%
Banco ActivoBank, SA (IF)	8	1,7%	-33,3%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), SA (IF)	5	1,1%	-37,5%
Banco BIC Português, SA (IF)	5	1,1%	-50,0%
Barclays Bank PLC - Sucursal em Portugal (IF)	6	1,3%	-79,3%
> 1 e < 5 Reclamações recebidas			
Hefesto STC, SA (STC)	3	0,6%	200,0%
Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, SA (IF)	4	0,9%	33,3%
X-Trade Brokers Dom Maklerski S.A. - Sucursal em Portugal (IF)	2	0,4%	0,0%
Caixa Central - Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, Crl (IF)	2	0,4%	-33,3%
DeGiro B.V. (LPS)	3	0,6%	-40,0%
Banco de Investimento Global, SA (IF)	3	0,6%	-50,0%
Santander Totta Seguros - Companhia de Seguros Vida, SA (ECPFC)	4	0,9%	(1)
BPI Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA (IF)	2	0,4%	(1)
Ocidental - Companhia Portuguesa de Seguros de Vida, SA (ECPFC)	2	0,4%	(1)
Patris - Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, SA (IF)	2	0,4%	(1)
<= 1 Reclamação recebida			
Outros	23	5,0%	n.a.

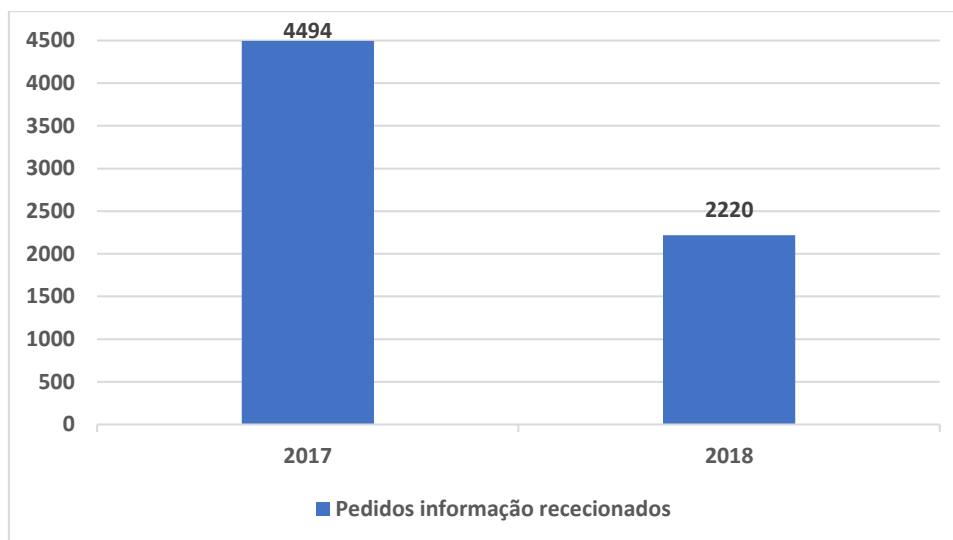
(1) Sem reclamações em 2017.

4. Pedidos de Informação

4.1. Número e Meios de receção

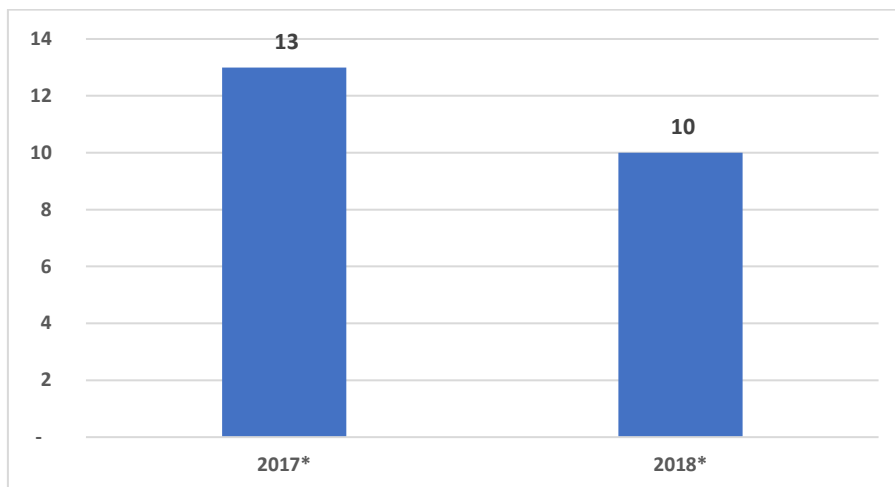
Em 2018, o número de pedidos de informação recebidos na CMVM registou uma diminuição de cerca 50% face ao ano anterior. A redução no número de pedidos de informação relacionados com entidades que foram objeto de medidas de resolução (BES e Banif) contribuiu significativamente para essa diminuição.

Gráfico 10 – Número de pedidos de informação recebidos



A **CMVM melhorou o tempo de resposta a solicitações dos investidores**, passando de uma média de 13 dias corridos em 2017 para 10 dias em 2018.

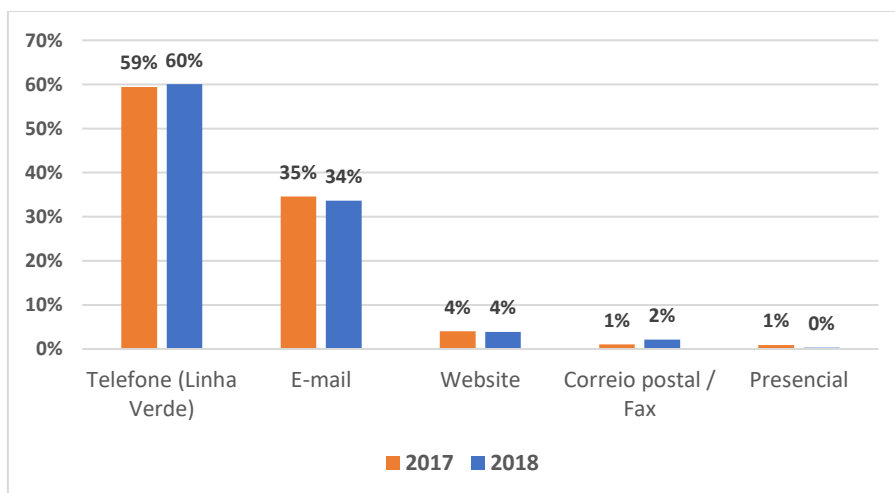
Gráfico 11 – Prazo mediano de resposta a pedidos de informação (Dias Corridos)



* Não Inclui Pedidos de Informação recebidos por Telefone ou Presenciais.

A linha verde da CMVM, dedicada em exclusivo ao apoio do investidor, foi o canal preferencial para os investidores colocarem as suas dúvidas, com 60% dos pedidos de informação a serem recebidos por essa via. De destacar, ainda, que apenas 2% dos pedidos de informação foram recebidos por uma via diferente da telefónica e/ou digital (correio eletrónico e website da CMVM⁹).

Gráfico 12 – Pedidos de Informação recebidos por meio de receção

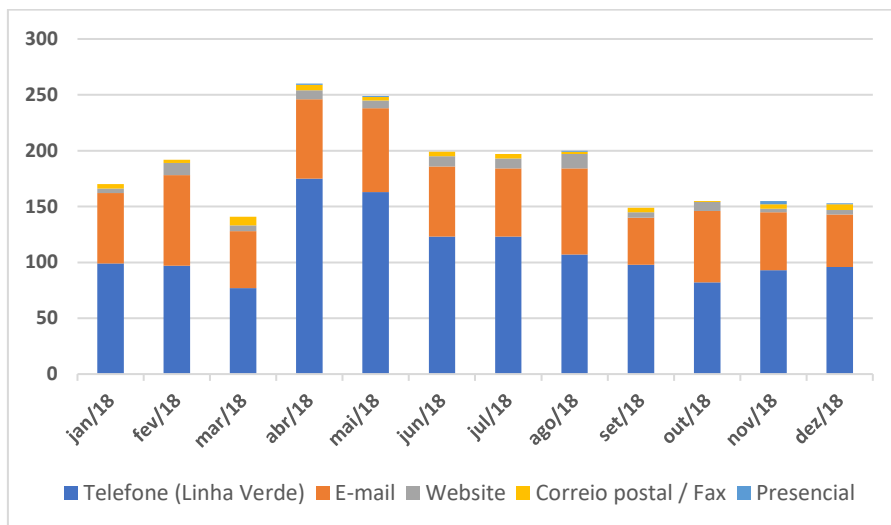


Nota: Valores em percentagem do total de pedidos de informação recebidos

A habitual sazonalidade nos pedidos de informação relativos a questões fiscais, nomeadamente, para efeitos do preenchimento do anexo G da declaração de Imposto sobre o Rendimento — relativo a mais-valias e outros incrementos patrimoniais — voltou a verificar-se este ano, com os meses de abril e maio a registarem um maior número de pedidos de informação face à média anual.

⁹ Os investidores e público em geral pode solicitar pedidos de informação através do sítio de internet da CMVM através do seguinte link: <http://web3.cmvm.pt/sai/criarpedidoinformacao.cfm>

Gráfico 13 – Pedidos de informação recebidos por mês, por meio de receção | 2018

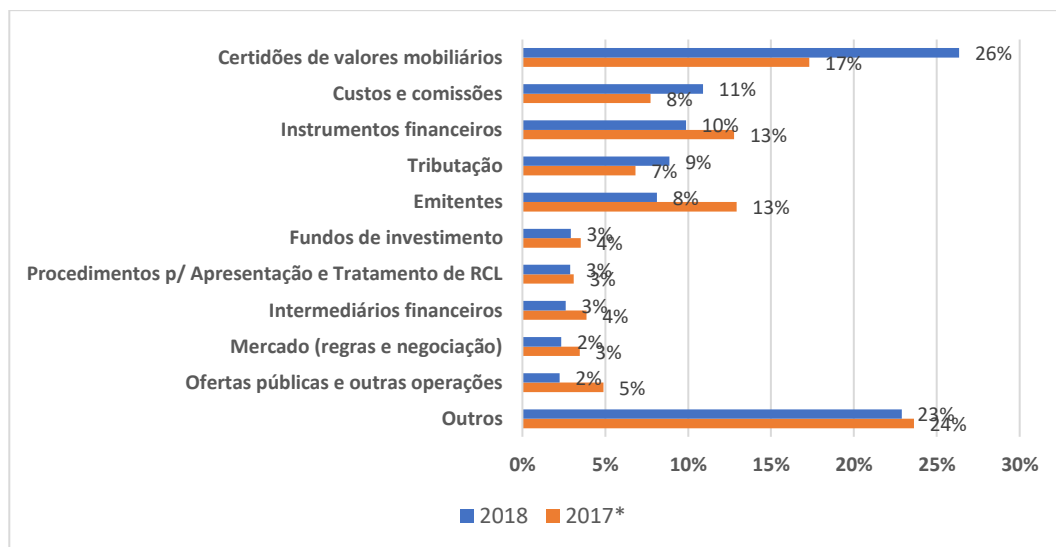


4.2. Principais temas

As questões relacionadas com a emissão de certidões de valores mobiliários constituíram aproximadamente um quarto (26%) do total de pedidos de informação em 2018, um aumento face aos 17% em 2017.

Foram também recorrentes as **dúvidas relativas aos preçários dos intermediários financeiros e sobre as obrigações fiscais dos investidores**, respetivamente de 11% e 9%. As perguntas relativas a emitentes de valores mobiliários foram menos expressivas este ano, com uma redução de cerca de 5 pontos percentuais face ao ano de 2017.

Gráfico 14 – Pedidos de informação recebidos por tipo de assunto



5. Destaques no âmbito do apoio ao investidor

As reclamações e pedidos de esclarecimento dos investidores são um dos instrumentos que permitem à CMVM percecionar eventuais assimetrias que surjam no mercado, práticas abusivas na distribuição e/ou comercialização de produtos e serviços financeiros ou atuações geradoras de desequilíbrios entre aquilo que são os deveres e direitos dos investidores e os dos intermediários financeiros. De seguida apresentam-se algumas das principais matérias que emergiram da análise das reclamações em 2018.

5.1. Custos cobrados aos titulares de valores mobiliários de emitentes em processos de insolvência ou de liquidação judicial

Desde 2015, a CMVM tem recebido um número crescente de pedidos de informação e de reclamações relativos ao custo da custódia de valores mobiliários de emitentes insolventes ou em processos de liquidação judicial. Esta situação agravou-se e ganhou dimensão com as Medidas de Resolução aplicadas pelo Banco de Portugal ao BES e ao BANIF.

Nos contactos estabelecidos com a CMVM os investidores referiram a impossibilidade de alienar (por inexistência de contraparte que os queira adquirir), doar ou renunciar os referidos títulos. Os intermediários financeiros continuam, ao longo do processo, a cobrar comissões de custódia e/ou de gestão de conta. Nos casos em que não existe qualquer relacionamento comercial adicional, os investidores não podem igualmente proceder ao encerramento da conta enquanto mantiverem estes títulos em depósito.

Uma análise aos custos suportados pelos titulares apenas de valores mobiliários nesta situação demonstra que os custos anuais (incidindo sobre custódia de valores e manutenção de conta) podem ascender, nos intermediários financeiros mais referenciados nas exposições dos investidores, a valores acima dos 100 euros.¹⁰

Constata-se que a maioria dos casos se reporta a valores mobiliários que estão integrados na *INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.*, sendo o respetivo registo individualizado efetuado em contas abertas junto de intermediários financeiros.

¹⁰ Os investidores poderão consultar os preçários dos intermediários financeiros através do seguinte link: https://web3.cmvm.pt/sdi/ifs/app/precarios_ifs.cfm

Sendo o caso, e tratando-se de entidades emitentes insolventes, apenas é possível proceder ao cancelamento da emissão dos valores mobiliários em causa quando se torna definitiva a lista de graduação de créditos (títulos representativos de dívida) ou, no caso de ações, a partir do encerramento definitivo da liquidação ou da passagem do controlo dos valores mobiliários em causa do sistema centralizado para a entidade emitente (através do administrador de insolvência), pelo que os valores mobiliários terão de permanecer registados junto de um intermediário financeiro enquanto tal situação se mantiver.

De salientar ainda que a legislação em vigor prevê que os intermediários financeiros possam cobrar comissões e outros encargos pelos serviços que prestam aos seus clientes (artigo 312.º do Código dos Valores Mobiliários), sendo estas comissões exclusivamente definidas pelos intermediários financeiros e não estando sujeitas a limites legais ou a intervenção específica por parte do regulador.

Em concreto, as comissões de custódia/guarda de valores são cobradas pelos intermediários financeiros pelo serviço de registo e depósito de valores mobiliários na conta de cada investidor, sendo que este custo pode ter um valor fixo ou variável e pode ser cobrado de acordo com o previsto no respetivo preçário do intermediário financeiro e atempadamente divulgado aos clientes.

Neste âmbito, os investidores, de forma a minorar o impacto financeiro destas comissões, podem proceder à transferência dos títulos para outro dossier, nomeadamente se tiverem outra conta de títulos, já que estes títulos não deverão ter impacto na comissão fixa de custódia que já lhes é cobrada pelo intermediário financeiros (deverá ser tido em conta que poderão ser cobradas comissões relativas a transferências de títulos).

A CMVM reconhece estas situações como lesivas dos interesses dos investidores e da atratividade do investimento em mercado, encontrando-se atenta e a analisar possíveis soluções para que possam ser superadas.

5.2. Plano de Recuperação Judicial do Grupo Oi

Durante o ano de 2014, as obrigações da Portugal Telecom International Finance BV (PTIF) passaram a integrar o Grupo Oi na sequência de acordos societários entre o Grupo PT e o Grupo Oi, do qual resultou que a Oi, S.A. substituiu a PT SGPS enquanto garante das Obrigações PTIF.

No dia 20 de junho de 2016, a Oi e seis das suas subsidiárias, incluindo a PTIF, apresentaram um pedido de recuperação judicial junto da 7ª Vara Empresarial do Tribunal de Justiça da Comarca do Rio de Janeiro no Brasil. Este processo de recuperação judicial implicou, por um lado, a concessão de um período de suspensão em benefício da Oi e subsidiárias, incluindo a

PTIF, durante o qual os credores ficariam impedidos de cobrar os seus créditos, e, por outro, que a satisfação dos créditos dos credores decorresse nos termos do plano de recuperação apresentado nos tribunais brasileiros.

Neste contexto, a CMVM tem vindo a apoiar os investidores titulares dos valores mobiliários da Portugal Telecom International Finance B. V.:

- através da publicação de respostas a perguntas frequentes na área do investidor do seu site;
- através da resposta aos pedidos de informação e promovendo o tratamento das reclamações sobre este tema, por exemplo, quanto aos deveres de informação da entidade emitente e deveres dos intermediários financeiros.

No âmbito do plano de recuperação judicial, que correu termos junto dos tribunais brasileiros, os investidores titulares de instrumentos da emissão com o Código ISIN PTPTCYOM0008 tiveram a oportunidade de aderir a um Programa para Acordo com Credores da OI que previa o pagamento de um montante até R\$ 50 mil, equivalentes a 13.451,71 Euros. Os titulares que aderiram ao referido programa e que detinham um montante inferior ao referido foram desta forma totalmente reembolsados do montante do seu investimento.

Para os restantes obrigacionistas, o Programa de Recuperação Judicial definiu duas modalidades de pagamento para os investidores não qualificados, nomeadamente, um plano de pagamento especial a 12 anos e outro plano geral a 25 anos.

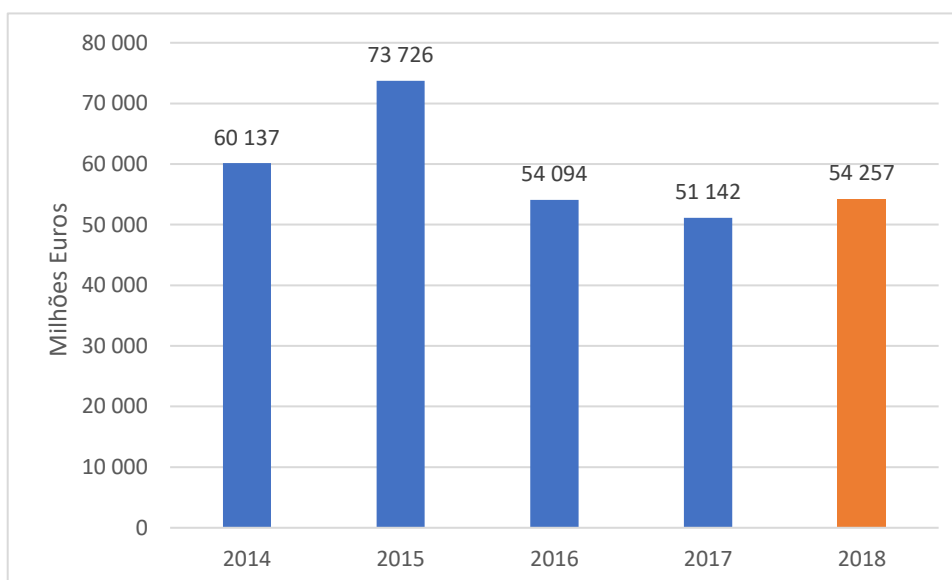
Na primeira opção, prevê-se que os obrigacionistas recebam parte do investimento em 12 anos, com seis anos de carência. Este plano implica, no entanto, sofrer um corte de 50% no montante do investimento. Esta opção prevê o pagamento de juros a 6%, com capitalização desde logo e com carência nos primeiros 6 anos. Em 2024, os credores passarão a ser reembolsados semestralmente do capital e anualmente dos juros.

Na segunda opção, aquela que será aplicada por defeito, o referido Plano prevê o pagamento a 25 anos, com 20 anos de carência. Neste caso, o reembolso anual é feito ao fim do 20.º ano, durante os cinco anos seguintes.

5.3. Restrições à comercialização, distribuição e venda de CFD impostas pela ESMA

O número de reclamações sobre Contratos Diferenciais (CFD) não é, historicamente, muito elevado, correspondendo, em 2018, apenas a 1,1% do total de reclamações entradas na CMVM. No entanto, constata-se que o volume nacional negociado em Portugal neste tipo de instrumento é muito relevante, realidade que também se verifica no âmbito da União Europeia.

Gráfico 15 – Volume Nacional transacionado em CFD em Portugal



A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), ao abrigo do Artigo 40.º do Regulamento (UE) 600/2014 (Regulamento dos Mercados de Instrumentos Financeiros - RMIF) decidiu, a 22 de maio de 2018, aplicar medidas relativas a contratos diferenciais (CFD) e a opções binárias a investidores de retalho na União Europeia.

As medidas acordadas incluíram a proibição da comercialização, distribuição ou venda de opções binárias a investidores de retalho e incluíram também a restrição da comercialização, distribuição ou venda em certas condições de determinadas categorias de CFD a investidores não profissionais.

A ESMA identificou vários riscos para os investidores não profissionais que invistam em CFD, nomeadamente, o facto de:

- a) Estes produtos financeiros serem extremamente complexos, de difícil compreensão, avaliação e comparabilidade, e com níveis de risco e volatilidade muito elevados;
- b) O retorno esperado do investimento nestes produtos é negativo, pelo que os investidores que os adquiram terão, em média, perdas financeiras com esse investimento;
- c) As condições de negociação destes produtos financeiros apresentarem elevados níveis de opacidade, o que torna a compreensão dessas condições pelos investidores muito difícil.
- d) A negociação não ser efetuada em mercado regulamentado e a maioria destes produtos ser disponibilizado através de plataformas de negociação, muitas delas sem serviços de apoio ao investidor;
- e) A estrutura de custos destes produtos financeiros ser também pouco transparente, complexa e de difícil comparação.

Todos estes fatores resultam, em muitos casos, em decisões de investimento pouco informadas, sendo expectável, neste cenário, que os investidores incorram em perdas financeiras.

Tendo em conta este enquadramento, a ESMA adotou um conjunto de medidas no âmbito da comercialização, distribuição e venda de CFD a investidores não profissionais, designadamente:

- a) imposição de limites de endividamento em posições abertas, através do aumento das margens iniciais exigidas ao investidor não profissional, definidas por ativo subjacente:
 - para pares de moedas mais importantes;
 - para pares de moedas menos importantes, ouro e índices mais relevantes;
 - para *commodities* sem ser ouro e índices de ações menos relevantes;
 - para ações individuais e outros valores de referência;
 - para criptomoedas;
- b) imposição de uma regra de encerramento de posições por conta, estabelecendo uma margem mínima, abaixo da qual os distribuidores de CFD devem fechar uma ou mais posições de CFD abertas pelos investidores não profissionais;
- c) proteção do saldo negativo ao nível de cada conta, limitando a responsabilidade do investidor não profissional aos fundos existentes na conta de negociação de CFD junto de um determinado distribuidor de CFD;
- d) proibição do distribuidor de CFD de oferecer ao investidor não profissional incentivos, pecuniários ou não, em relação à comercialização, distribuição ou venda de CFD;
- e) produção de alertas de risco padronizados, que incluam a percentagem de perdas em contas de investidores não profissionais abertas junto de um determinado distribuidor de CFD.

As medidas temporárias de intervenção da ESMA entraram em vigor a 1 de agosto de 2018 sendo válidas durante 3 meses após a data de início da medida e renováveis por iguais períodos.

Em dezembro de 2018, a ESMA procedeu à segunda renovação da medida, por 3 meses a partir de 1 fevereiro de 2019 para os CFD.

5.4 Certidões de Valores Mobiliários

Cerca de um quarto dos pedidos de informação recebidos na CMVM durante o ano de 2018 foram relativos à emissão de certidões de valores mobiliários. O artigo 26.º, n.º 1 e n.º 6, alíneas d) e e), do Código de Impostos de Selo (CIS)¹¹ determina que o beneficiário de uma transmissão gratuita sujeita a Imposto do Selo deve participar à Autoridade Tributária e Aduaneira (ATA) a transmissão de ações, títulos e certificados da dívida pública e de outros valores mobiliários, a qual é instruída, designadamente, com certidão passada pela CMVM.

Nos termos da lei, a CMVM apenas certifica as cotações de ações ou valores mobiliários cujo preço de referência seja definido por uma entidade gestora do mercado regulamentado a contado. A CMVM certifica igualmente o valor nominal das ações, quando os referidos títulos não disponham de cotação (ou registem falta de cotação há mais de 6 meses).

A CMVM apenas certifica valores ou preços de outros valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nacional, não incluindo, desta forma, os fundos de investimento que não se encontram admitidos à negociação. Adicionalmente, a CMVM emite certidões estritamente respeitantes a valores mobiliários, o que não abrange produtos de natureza seguradora, PPR's, seguros de capitalização, PRIIPS, entre outros.

Salienta-se que para a emissão da certidão a CMVM disponibiliza um requerimento de certidão no seu sítio da internet¹². Sublinha-se, ainda, que a CMVM desconhece os instrumentos financeiros detidos pelos particulares, pelo que, em caso de dúvida, os requerentes podem solicitar essa informação aos intermediários financeiros com os quais existia uma relação comercial.

¹¹ Aprovado pela Lei n.º 150/99, de 11 de setembro, com a redação do Decreto-Lei n.º 287/2003, de 12 de novembro.

¹² Para preenchimento informático:

http://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/ApoioAoInvestidor/Certidoes/Documents/Mod%20Requerimento%20Certidao_pt.d ocx

Para preenchimento em suporte papel:

http://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/ApoioAoInvestidor/Certidoes/Documents/Mod%20Requerimento%20Certidao_pt.p df

5.5 Comercialização de contratos de seguros ligados a fundos de investimento e fundos de pensões

Entre 2007 e 2017, a supervisão e a regulação dos deveres de conduta das entidades que se propunham celebrar ou mediar contratos de seguro ligados a fundos de investimento (*unit linked*) ou a comercializar contratos de adesão individual a fundos de pensões abertos constituiu uma atribuição da CMVM. Nesse âmbito, competia à CMVM a análise das reclamações ou pedidos de informação relacionados com a comercialização deste tipo de produtos, tendo, durante o ano de 2018, sido recebidas 47 reclamações relativas a contratos de seguro ligados a fundos de investimento (*unit linked*) (10% do total das reclamações recebidas) e 16 reclamações relativas a fundos de pensões abertos.

No entanto, com a entrada em vigor do pacote legislativo relativo à DMIF II, em particular, da Lei n.º 35/2018 de 20 de julho de 2018, que procede à respetiva transposição, as competências acima referidas, nomeadamente o tratamento de reclamações associadas, passaram a estar atribuídas à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF).

5.6 Regulamento dos PRIIPS e novo enquadramento relativo aos PFCs

Assegurar a prestação de informação essencial a uma decisão de investimento esclarecida dos investidores relativamente a Produtos Financeiros Complexos (PFCs) tem sido uma das preocupações da CMVM. Assim, em 2012, a CMVM inovou ao passar a exigir um documento informativo sobre as características e riscos de determinado PFC (Regulamento da CMVM n.º 2/2012).

Em 2018, atendendo à substituição conceptual destes produtos pelos produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIPs), as normas relativas a PFCs foram revogadas e entrou em vigor um novo quadro legal sobre os Documentos de Informação Fundamental (“DIF”) para PRIIPs —Regulamento EU n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de novembro de 2014 (Regulamento PRIIPs), passando a comercialização de PRIIPs a estar sujeita a deveres de informação específicos.

Em concretização do Regulamento PRIIPs, o Regulamento da CMVM n.º 8/2018¹³ veio introduzir no quadro regulatório nacional regras específicas sobre matérias que se afiguram essenciais para a proteção do investidor não profissional — destacando-se a regulação do conteúdo do documento de subscrição ou aquisição do PRIIP, que deve incluir determinadas declarações com o objetivo de consciencializar e responsabilizar o investidor não profissional, e bem assim a comunicação individualizada de alterações significativas ao DIF.

¹³ https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Regulamentos/Documents/Reg_8_2018.pdf

O DIF (ou, KID, acrónimo inglês para *Key Information Document*) é um elemento determinante do processo de tomada de decisão esclarecido e fundamentado dos investidores. Este constitui um documento de informação pré-contratual autónomo, claramente diferenciado dos materiais de promoção comercial, que, não pode conter referências cruzadas para estes e presta informações fundamentais para que os investidores não profissionais compreendam e comparem as principais características, os riscos, o potencial desempenho futuro e os custos dos PRIIPs.

A consulta do DIF não prejudica a importância da consulta dos demais elementos informativos específicos de cada produto (por exemplo, Prospeto, Termos Finais, Condições Gerais e Especiais, Formulário de Informação ao Depositante ou outros).

Incumbe aos produtores de PRIIPs e às entidades que comercializem estes produtos, ou prestam serviços de consultoria para investimento a seu respeito a investidores não profissionais, avaliar quais os produtos que devem cumprir as disposições do Regulamento PRIIPs. Tal avaliação deve ter em conta, em especial, as características económicas e as condições contratuais específicas de cada produto.

A identificação do produto como PRIIP, para os efeitos do Regulamento PRIIPs, constará do DIF e, se aplicável, dos documentos de comercialização, nomeadamente do material publicitário, que serão disponibilizados ao investidor não profissional previamente à subscrição do PRIIP.

Nesse DIF inclui-se informação relevante para o investidor, destacando-se a que refere ao seguinte:

- **“Em que consiste este produto?”**, onde se enuncia a natureza e principais características do PRIIP;
- **“Quais são os riscos e qual poderá ser o meu retorno?”**, onde se expõe de forma breve o nível de risco do PRIIP (designadamente através de um indicador sumário de risco com uma escala numérica de 1 a 7, correspondendo 7 ao risco maior), a perda máxima potencial do capital investido, quatro cenários possíveis de desempenho do produto e respetivos pressupostos, as condições de retorno, se aplicáveis, e a indicação de que a legislação fiscal do Estado membro de origem do investidor não profissional pode ter impacto no retorno efetivo;
- **“O que sucede se [nome do produtor do PRIIP] não puder pagar?”**, onde se menciona a eventual existência de um sistema de indemnização ou de garantia dos investidores não profissionais, e, se existir, quais as condições de cobertura e exclusões;
- **“Quais são os custos?”**, onde se referem os custos totais associados ao PRIIP e o impacto desses custos no retorno anual do PRIIP;

- **“Por quanto tempo devo manter o PRIIP? E posso fazer mobilizações antecipadas de capital?”**, onde se menciona se existe período de reflexão ou anulação, se existe período de detenção recomendado ou mínimo exigido e quais as consequências de um resgate do produto antes do vencimento ou do período de detenção recomendado, indicando as comissões e penalizações aplicáveis neste caso;
- **“Como posso apresentar queixa?”**, onde se indica como se pode apresentar reclamação, seja do PRIIP, seja da conduta do seu produtor, comercializador ou pessoa que sobre o mesmo prestou um serviço de consultoria.

Também se prevê a possibilidade de, em certos casos, constarem advertências especiais ao investidor não profissional: *“Está prestes a adquirir um produto que não é simples e cuja compreensão poderá ser difícil”*.

A título exemplificativo, refira-se que se incluem no escopo dos PRIIPs os seguintes produtos:

- Organismos de investimento coletivo;
- Fundos de titularização de créditos;
- Obrigações titularizadas;
- Instrumentos financeiros derivados;
- Valores mobiliários de estrutura derivada;
- Outros valores mobiliários representativos de dívida com possibilidade de reembolso abaixo do valor nominal por efeito da sua associação a outro produto ou evento, nomeadamente, *Notes*;
- Produtos duais;
- Depósitos estruturados;
- Contratos de seguros ligados a fundos de investimento (*unit linked*).

É excluída a aplicação do Regulamento 8/2018 à prestação exclusiva do serviço de receção e transmissão ou execução de ordens relativas a PRIIPs, à semelhança do que já sucedia ao abrigo da anterior regulamentação da CMVM.

5.7 Entrada em vigor da DMIF II e impacto ao nível da proteção do investidor

Na sequência da transposição para o ordenamento jurídico português da DMIF II através da Lei n.º 35/2018 de 20 de julho, a CMVM publicou no *website*, na área do investidor, uma área exclusivamente dedicada à DMIF II, concretizada em diversos *links* com comunicados, legislação, normas técnicas regulatórias e de implementação (RTS e ITS), consultas públicas, sessões de esclarecimento, respostas às perguntas mais frequentes (FAQ), proteção dos investidores, bem como outros *links* úteis, nomeadamente remetendo para informação da ESMA e da Comissão Europeia.

Salientamos que a DMIF II veio reforçar o quadro regulatório aplicável aos mercados financeiros, tendo como tema central o reforço do nível da proteção dos investidores porquanto nos últimos anos se verificou um aumento do nível de complexidade e sofisticação nos mercados e nos instrumentos e serviços financeiros, nomeadamente, no âmbito dos:

1. Deveres organizacionais e de conduta (governança de produto, avaliação do carácter adequado da operação, categorização dos investidores, forma e tratamento de ordens dos clientes, execução de ordens nas melhores condições, deveres de informação, informação contratual e periódica, organização interna, salvaguarda dos bens de clientes, manutenção de registos, e conflitos de interesses);
2. Pagamento ou recebimento de benefícios (*Inducements*);
3. Novas regras aplicáveis à prestação do serviço de consultoria para investimento.

Destacam-se os requisitos relativos à manutenção de registos (*record keeping*) que exige aos intermediários financeiros um registo de todos os serviços, atividades e transações por si prestados ou efetuados, suficiente para permitir a verificação do cumprimento dos seus deveres legais. Assim, exige-se, entre outras informações a serem prestadas, que as empresas de investimento registem em suporte duradouro — podendo ser reproduzidas ou copiadas e assegurando a conservação do registo original — todas as informações pertinentes relativas a conversas relevantes tidas frente a frente com os clientes. Estas informações registadas, através, por exemplo, de ata (assinada por ambas as partes) devem incluir, no mínimo: a data e a hora das reuniões; o local das reuniões; a identidade dos participantes; o iniciador das reuniões; e as informações pertinentes sobre a ordem do cliente, incluindo o preço, o volume, o tipo de ordem e o momento em que deve ser transmitida ou executada.

Também no âmbito dos deveres organizacionais e de conduta, refira-se a prestação de informação contratual e periódica que exige que o Intermediário Financeiro remeta ao cliente, por escrito, relatórios adequados sobre o serviço prestado, incluindo comunicações periódicas, tendo em conta o tipo e a complexidade dos instrumentos financeiros em causa e a natureza dos serviços prestados; e sempre que aplicável, os custos das operações e serviços executados em nome do cliente.

Sublinha-se também o reforço dos deveres de informação aos investidores, designadamente: (i) quanto à informação necessária para uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada dos clientes, seja numa fase pré-contratual, seja numa fase pós-contratual; (ii) no custo do serviço (inclusive nos serviços de consultoria); (iii) na comunicação periódica aos clientes; e (iv) nas medidas adotadas para mitigação de riscos. Foram igualmente reforçados os deveres dos intermediários financeiros de conhecerem os seus clientes permitindo determinar que produtos e serviços se adequam melhor ao seu perfil.

É, ainda, exigida aos intermediários financeiros uma política de governação dos produtos que produzem ou distribuem, estando obrigados a definir em abstrato as características e tipologia dos clientes que configuram o mercado-alvo para cada produto. Importa realçar que, fora deste mercado-alvo, os intermediários financeiros não poderão promover instrumentos financeiros.

Outra matéria que mereceu alteração relevante por via da DMIF II é a que se refere ao tratamento das reclamações apresentadas por clientes e não clientes aos intermediários financeiros, sendo de destacar o seguinte:

- a) Criação da função de responsável pela gestão de reclamações nos intermediários financeiros;
- b) Criação da função de verificação do cumprimento pelos intermediários financeiros para verificação do cumprimento do procedimento de tratamento de reclamações, com vista a identificar e dar resposta a eventuais riscos ou problemas;
- c) A obrigação de definição e publicação, pelos intermediários financeiros, de uma política de gestão de reclamações apresentadas por clientes ou potenciais clientes que assegure procedimentos eficazes e transparentes para o seu rápido tratamento e a manutenção de um registo adequado das relações efetuadas e do tratamento que lhes foi conferido;
- d) A obrigação de o intermediário financeiro a quem tenha sido apresentada uma reclamação comunicar a sua posição sobre a reclamação bem como a informação sobre a possibilidade de encaminhamento para uma entidade de resolução alternativa de litígios tal como definida no artigo 4.º, alínea h) da Diretiva 2013/11/UE.

6. Informação no âmbito da Proteção ao Investidor

6.1. Publicações

O reforço dos recursos disponíveis para os investidores no processo de decisão, através da identificação de temas chave e a publicação de informação, nomeadamente de perguntas e respostas, são um dos vetores de atuação da CMVM. Destaca-se durante o ano de 2018 as seguintes publicações:

➤ **Perguntas e Respostas sobre Código de Identificação de Entidades (LEI)**

As entidades jurídicas que pretendam transmitir ordens para realizar transações sobre instrumentos financeiros admitidos ou negociados em plataformas de negociação, devem, desde 3 de janeiro de 2018, possuir um Código LEI. A CMVM publicou um conjunto de Perguntas e Respostas¹⁴ sobre este tema.

➤ **Perguntas e Respostas sobre novas regras para os mercados e instrumentos financeiros (DMIF II)**

A Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF II) entrou em vigor no dia 3 de janeiro de 2018. A DMIF II assume como tema central o reforço da proteção dos investidores não profissionais. A CMVM publicou um conjunto de Perguntas e Respostas¹⁵ sobre este tema.

➤ **Perguntas e Respostas sobre Pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIPs)**

A regulamentação europeia relativa aos PRIIPs pretende harmonizar a informação pré-contratual, prestada aos investidores não profissionais, na comercialização e na prestação de serviços de consultoria sobre estes produtos. A título exemplificativo, são considerados PRIIPs os seguintes produtos: Depósitos estruturados, Produtos estruturados, Instrumentos derivados e os Seguros ligados a fundos de investimento (*unit-linked*).

O principal objetivo desta legislação é o aumento da proteção dos investidores não profissionais e a recuperação da confiança nos mercados através da melhoria da transparência e da comparabilidade de produtos. A CMVM publicou um conjunto de Perguntas e Respostas¹⁶ sobre este tema. Pode igualmente ser consultado no sítio da CMVM

¹⁴ https://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/Faq/Pages/faq_lei.aspx

¹⁵ https://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/Faq/Pages/faq_publico_dmif_ii.aspx

¹⁶ https://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/Faq/Pages/faq_priips.aspx

o Regulamento da CMVM n.º 8/2018¹⁷ relativo aos Deveres informativos e de comercialização relativos a PRIIPs.

➤ **Perguntas e Respostas sobre Oferta Pública de Aquisição da China Three Gorges (Europe) sobre a EDP e sobre a EDP Renováveis**

Com o objetivo de esclarecer o mercado e o público em geral, no dia 6 de junho de 2018 a CMVM divulgou um conjunto de Perguntas e Respostas¹⁸ relativos aos anúncios preliminares de ofertas públicas gerais de aquisição sobre ações representativas do capital social da EDP – Energias de Portugal, S.A., e da EDP Renováveis, S.A. por parte da China Three Gorges (Europe), S.A.

➤ **Perguntas e Respostas sobre Finanças Sustentáveis**

As Finanças Sustentáveis (*Sustainable Finance*) compreendem qualquer serviço ou produto financeiro que integre critérios de Sustentabilidade nas suas características. Nesse sentido, no dia 18 de dezembro de 2018 a CMVM publicou um conjunto Perguntas e Respostas¹⁹ sobre este tema.

6.2. Alertas aos investidores

Destaca-se durante o ano de 2018 os seguintes alertas e comunicados emitidos no âmbito do apoio ao investidor:

➤ **Comunicado da ESMA relativo à proibição de comercialização de opções binárias e estabelecimento de restrições relativas à comercialização de CFD para proteção dos investidores**

No dia 27 de março de 2018 a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) comunicou que pretendia implementar medidas relativamente à comercialização, distribuição e venda de opções binárias e de Contratos Diferenciais (CFD) na União Europeia. O comunicado²⁰ pode ser consultado no site da CMVM.

Pode igualmente ser consultado um conjunto de Respostas a Perguntas Frequentes produzidas pela ESMA²¹.

¹⁷ https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Regulamentos/Documents/Reg_8_2018.pdf

¹⁸ https://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/Faq/Pages/perguntas_respostas_edp_edp_r.aspx

¹⁹ <https://www.cmvm.pt/pt/AreadoInvestidor/Faq/Pages/faq-financas-sustentaveis.aspx>

²⁰

https://www.cmvm.pt/pt/Cooperacao/esma/DocumentsESMACESR/Documents/Press_Release_Product%20Intervention_20180327.pdf

²¹ https://www.cmvm.pt/pt/Cooperacao/esma/DocumentsESMACESR/Documents/Product%20Intervention%20-%20FAQs_20180327.pdf

➤ **Comunicado da IOSCO sobre preocupações relacionadas com *Initial Coin Offerings* (ICOs)**

Em janeiro de 2018 a Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) efetuou um comunicado²² a alertar os investidores para os riscos associados às *Initial Coin Offerings*. Recordamos ainda que, em 2017, a CMVM também já tinha realizado um alerta aos investidores sobre *Initial Coin Offerings*²³.

➤ **Comunicado da CMVM às entidades envolvidas no lançamento de “*Initial Coin Offerings*” (ICOs) relativo à qualificação jurídica dos *tokens***

Em 23 de julho de 2018 a CMVM informou²⁴ as entidades envolvidas no lançamento de “*Initial Coin Offerings*” (ICOs) sobre a necessidade de avaliação da natureza jurídica do *token* a ser emitido, em particular da possível qualificação do mesmo como valor mobiliário, com a consequente aplicação do respetivo regime jurídico.

A CMVM aconselhou igualmente as entidades envolvidas no lançamento de ICOs a, previamente a qualquer emissão, solicitarem esclarecimentos junto da CMVM sobre a natureza jurídica dos *tokens* a serem emitidos.

➤ **Comunicado aos titulares das Obrigações emitidas pela Portugal Telecom International Finance, B.V. – em recuperação judicial com o Código ISIN: PTPTCYOM0008**

Em setembro de 2018, no âmbito do Processo de Recuperação Judicial do Grupo OI, a CMVM alertou os credores titulares das Obrigações emitidas PTIF²⁵, emissão PTPTCYOM0008, e **que já tinham sido integralmente reembolsados no âmbito do programa para acordo com credores do Grupo OI** para a possibilidade da transferência desses títulos para a Oi, SA, deixando dessa forma de suportar eventuais comissões de custódia.

➤ **Comunicado relativo à liquidação judicial do Banif**

Na sequência do início da Liquidação Judicial do Banif, a CMVM alertou²⁶ os eventuais credores, nomeadamente, os titulares de valores mobiliários emitidos pelo Banif, para a necessidade de apresentarem a respetiva reclamação de créditos, junto do administrador de insolvência, nomeado para o efeito.

²² https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Pages/comunicado_iosco_ico.aspx

²³ <https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Pages/20171103a.aspx>

²⁴ <https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Pages/20180723a.aspx>

²⁵ <https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Pages/20180911w.aspx>

²⁶ <https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Pages/20180720u.aspx>

➤ **Alertas sobre a intermediação financeira**

A CMVM publica regularmente no seu sítio de internet, comunicados sobre intermediação financeira não autorizada, tendo emitido, em 2018, dois alertas desta natureza e comunicado 607 alertas emitidos por outras jurisdições²⁷.

Para verificar se uma determinada entidade que oferece serviços de investimento em instrumentos financeiros está autorizada a exercer atividade em Portugal deve consultar a lista de intermediários financeiros²⁸ autorizados ou a lista de entidades²⁹ habilitadas a prestar serviços financeiros em Portugal em regime de Livre Prestação de Serviços (LPS).

²⁷ <https://www.cvm.pt/pt/AreadoInvestidor/Alertas/Pages/Alertas.aspx>

²⁸ http://web3.cvm.pt/sdi/ifs/app/pesquisa_nome.cfm?nome

²⁹ <http://web3.cvm.pt/sdi/ifs/LPS/index.cfm>

7. Glossário

- (a) Reclamações em que a entidade reclamada atendeu à pretensão do reclamante – A entidade reclamada atendeu às razões do reclamante (e da CMVM) com ou sem reembolso.
- (b) Reclamação com conclusão desfavorável ao reclamante – A CMVM entendeu não assistir razão ao reclamante.
- (c) Reclamações em que a entidade reclamada não atendeu à pretensão do reclamante – A CMVM concluiu existirem elementos no sentido de fundamentar a posição do reclamante, mas a entidade reclamada não atendeu à sua pretensão, nem apresentou elementos que, na ótica da CMVM, permitam contrariar o fundamento da reclamação apresentada.
- (d) Esclarecimentos ao reclamante – A reclamação foi esclarecida pela CMVM sem necessidade de efetuar diligências junto da entidade reclamada.

