



Não dispensa a consulta do diploma publicado em Diário da República.

Regulamento da CMVM n.º 3/2010 Deveres de Conduta e Qualificação Profissional dos Analistas Financeiros e Consultores para Investimento (Alteração ao Regulamento da CMVM n.º 2/2007)

Com o presente Regulamento procede-se à segunda alteração do Regulamento da CMVM n.º 2/2007, de 5 de Novembro, reformando em particular as disposições normativas em matéria de análise financeira e consultoria para investimento.

A resposta regulatória europeia aos problemas relacionados com a actividade de análise financeira encontra-se na Directiva sobre Abuso de Mercado (Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro) e na Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (Directiva n.º 2004/39/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril, doravante 'DMIF'). Estas duas directivas contribuem para uma maior imparcialidade e fundamentação técnica das recomendações ao estabelecerem regras estritas em matéria de gestão de conflitos de interesses, designadamente, através da sua divulgação. As regras comunitárias não impõem, no entanto, requisitos em matéria de idoneidade, deontologia e qualificação profissional que devam ser observados pelos analistas financeiros e consultores para investimento. No caso dos consultores para investimento, a DMIF e o Código dos Valores Mobiliários, bem como o Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, já continham algumas disposições a este respeito, mas beneficiariam igualmente de maior detalhe.

O presente Regulamento aplica aos analistas financeiros – i.e. aqueles que, nos termos do artigo 12.º-A do Código dos Valores Mobiliários, elaborem ou emitam recomendações de investimento 'que se destinem a canais de distribuição ou ao público' - e aos consultores para investimento – i.e. aqueles que exercem a actividade prevista no artigo 294.º do Código dos Valores Mobiliários – requisitos de idoneidade e deveres de conduta e qualificação profissional, fixando-lhes igualmente princípios de actuação no sentido da protecção dos investidores e da eficiência do mercado.

Por conseguinte, os analistas financeiros e consultores para investimento deverão definir políticas e procedimentos que regulem, designadamente, em que circunstâncias podem realizar operações pessoais, como gerem os conflitos de interesses a que estão sujeitos (inclusive em matérias remuneratórias) e que metodologias de análise utilizam. Note-se que os analistas financeiros integrados

em intermediários financeiros estão já sujeitos a este tipo de medidas, em virtude das disposições de transposição da DMIF, constituindo a presente alteração uma extensão deste regime aos analistas independentes. Os intermediários financeiros deverão manter permanentemente actualizada uma lista das pessoas que exercem funções no âmbito das actividades de intermediação financeira e assegurar que o número e as qualificações específicas dos seus colaboradores são, a todo o tempo, adequadas ao volume e natureza das actividades prosseguidas.

A adesão a um código de conduta e / ou deontológico de uma associação profissional representativa da classe substitui a definição das próprias políticas e procedimentos. A adesão a uma associação profissional é opcional e contribui indubitavelmente para um maior controlo e fiscalização dos requisitos de idoneidade, conduta e qualificação profissional a que os analistas e consultores passam a estar sujeitos.

É desenvolvida a regulamentação em matéria de registo prévio de consultores para investimento e analistas financeiros na CMVM. As associações que os representam deverão comunicar a sua existência à CMVM. Com este dever de comunicação estimula-se a estruturação e implementação de modelos de auto-regulação que possam promover a qualidade das recomendações produzidas pelos analistas financeiros nacionais e recomendações de investimento produzidas pelos consultores nacionais. Neste modelo de auto-regulação compete às associações, designadamente, zelar pelo cumprimento por parte dos seus membros, do respectivo código de conduta e/ou deontológico. Compete-lhes igualmente garantir que estes mantêm os seus conhecimentos profissionais actualizados, sem prejuízo dos poderes da CMVM em matéria de fiscalização e sancionamento.

No que respeita à certificação da qualificação profissional cria-se um regime tão harmonizado quanto possível para as pessoas que exerçam actividades de consultoria para investimento e análise financeira. No caso dos serviços financeiros, a certificação profissional existe na maioria das jurisdições. Estas exigências são, muito frequentemente, concretizadas pelas associações profissionais através de sistemas de formação e exame. De acordo com o regime agora aprovado, os analistas financeiros e os consultores autónomos deverão possuir um diploma emitido por uma das entidades certificadoras de prestígio internacionalmente reconhecido, como é o caso do *CFA Institute*, da *European Federation of Financial Analysts Societies* ou da *Association of Certified International Investment Analysts*. Reconhece-se, porém, que outros cursos de formação e / ou exames igualmente poderão permitir atingir o desiderato pretendido, razão pela qual fica consagrada essa outra via de acesso às qualificações mínimas indispensáveis para o exercício das actividades objecto deste acto regulatório.

O presente regulamento foi objecto de consulta pública. Assim, ao abrigo do disposto no artigo 12.º-A, na alínea d) do n.º 1 do artigo 318.º, o artigo 320.º e no n.º 1 do artigo 369.º do Código dos Valores Mobiliários, o Conselho Directivo da CMVM, ouvida a Associação Portuguesa de Analistas Financeiros (APAF) e a Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP), aprovou as seguintes alterações ao Regulamento da CMVM n.º 2/2007:

Artigo 1.º
(Alterações ao Regulamento da CMVM n.º 2/2007)

Os artigos 5.º, 8.º, 10.º, 35.º, 36.º, 37.º, 38.º e 40.º do Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, publicado na segunda série do Diário da República de 10 de Dezembro de 2007, alterado e republicado pelo Regulamento n.º 3/2008 da CMVM, publicado na segunda série do Diário da República de 3 de Julho de 2008, passam a ter a redacção seguinte:

«Artigo 5.º
Exercício de funções no âmbito de actividades de intermediação

1. [...]
2. [...]
3. [...]
4. [...]
5. O número e as qualificações específicas das pessoas referidas no n.º 1 devem ser, a todo o tempo, adequadas ao volume e natureza das actividades prosseguidas, cabendo tal avaliação ao intermediário financeiro.

Artigo 8.º
Registo

1. O exercício da actividade de consultoria para investimento carece de prévio registo junto da CMVM.
2. O requerimento de registo da actividade de consultor para investimento previsto no artigo 301.º do Código dos Valores Mobiliários deve ser acompanhado dos seguintes elementos:
 - a) [...]
 - b) [...]
 - c) [...]
 - d) [...]
 - e) Certificados de qualificações profissionais dos meios humanos utilizados de acordo com o disposto no artigo 10.º;
 - f) Cópia da apólice de seguro de responsabilidade civil;
 - g) [...]
 - h) [...]
 - i) [...]

3. (Anterior n.º 2)

4. O registo deve ser concedido no prazo máximo de 30 dias contados desde a data da recepção da comunicação dos elementos previstos no n.º 2 ou da recepção das informações complementares que tenham sido solicitadas ao requerente, aplicando-se o disposto no artigo 299.º do Código dos Valores Mobiliários.

Artigo 10.º **Qualificação Profissional**

1. A qualificação e aptidão profissionais exigidas no artigo 301.º do Código dos Valores Mobiliários e na alínea c) do artigo 17.º do Decreto-Lei n.º 357-B/2007, de 31 de Outubro, são aferidas pela CMVM nos termos previstos neste regulamento e constituem pressuposto do registo como consultores para investimento nos termos do presente artigo.

2. São considerados qualificados para efeitos de admissão a registo como consultores para investimento os requerentes que demonstrem possuir as seguintes habilitações:

a) diploma emitido por uma das seguintes entidades:

i) CFA Institute;

ii) European Federation of Financial Analysts Societies; ou

iii) Association of Certified International Investment Analysts;

b) certificado comprovativo de aproveitamento em curso curricular de mestrado com acreditação CFA Partners.

c) certificado comprovativo de aproveitamento em curso ou exame considerados pela CMVM, após análise do respectivo conteúdo curricular e grau de exigência, como equivalentes ao nível de qualificação daqueles diplomas.

3. A CMVM divulga os cursos de formação e/ou exames que tenham sido objecto de reconhecimento, podendo tal reconhecimento ser requerido pela entidade formadora ou por detentor de título de formação de entidade ainda não divulgada pela CMVM como tendo sido reconhecida.

Capítulo VII **Recomendações de investimento**

Artigo 35.º **Âmbito de aplicação**

1. O presente capítulo aplica-se a:

a) pessoas colectivas qualificadas como intermediários financeiros e que exerçam actividades de análise financeira;

b) pessoas colectivas que não intermediários financeiros, mas que exerçam actividades de análise financeira; e

c) pessoas singulares que exerçam actividades de análise financeira a título independente ou enquadradas em intermediário financeiro ou outra instituição, independentemente da natureza desta e da relação jurídica entre tal pessoa e a instituição em causa.

2. Para efeitos do presente diploma, entende-se por actividade de analista ou análise financeira a emissão de recomendações de investimento nos termos previstos nos números 1 e 2 do artigo 12.º-A do Código dos Valores Mobiliários.

3. A pessoa cujo nome figure na recomendação é sempre responsável pela sua preparação, sem prejuízo da responsabilidade do eventual responsável hierárquico e da pessoa colectiva.

Artigo 36.º **Registo e Qualificação Profissional**

1. O exercício da actividade de análise financeira, conforme referido no número 2 do artigo anterior, carece de prévio registo junto da CMVM.

2. São correspondentemente aplicáveis aos analistas financeiros referidos no nº 1 do artigo 35º, com as devidas adaptações, as disposições sobre o registo e qualificação profissional dos consultores para investimento contidas nos artigos 8º a 10º.

3. O requerimento de registo dos analistas financeiros referidos nas alíneas a) e b) do nº 1 do artigo 35º deve ainda contemplar:

a) o nome das pessoas singulares que elaboram as recomendações e o seu número de registo individual na CMVM;

b) a descrição da função que as pessoas singulares afectas à elaboração das recomendações desempenham na sociedade a que se encontram vinculadas e a identificação da área funcional em que se encontram inseridas.

4. O registo dos analistas financeiros deve ainda mencionar, consoante aplicável:

a) a identificação da associação profissional que tenha efectuado à CMVM a comunicação prevista no n.º 1 do artigo 10.º-C e de que o analista financeiro seja membro, assim como cópia de documento que ateste essa qualidade;

b) caso o analista financeiro não seja membro de associação profissional que tenha efectuado à CMVM a comunicação prevista no n.º 1 do artigo 10.º-C, as respectivas políticas e procedimentos adoptados nos termos do n.º 2 do artigo 36.º-A;

c) o nome e os contactos, designadamente de telefone e de correio electrónico, da pessoa responsável pela área funcional do autor da recomendação, para as relações com a CMVM.

5. Os analistas financeiros deverão assegurar a actualização da sua formação, cabendo em especial aos intermediários financeiros assegurar a formação permanente dos seus colaboradores.

Artigo 37.º
Descrição da Actividade Desenvolvida

As pessoas abrangidas pelas alíneas a) e b) do nº 1 do artigo 35.º, bem como as pessoas singulares que exerçam actividades de análise financeira a título independente, devem indicar no requerimento de registo as empresas e os sectores de actividade habitualmente cobertos, pelas recomendações de investimento emitidas, a forma, os canais de distribuição das recomendações e a natureza dos destinatários a que se dirigem.

Artigo 38.º
Divulgação de Recomendações de Investimento

Na medida em que as pessoas referidas no artigo 35.º, no exercício da actividade de análise financeira, apenas divulguem recomendações realizadas por outras entidades devem, no requerimento de registo, identificar as empresas que desenvolvem essas informações e análises financeiras, bem como enviar à CMVM cópia das recomendações emitidas por terceiros e por si divulgadas.

Artigo 40.º
Conservação e Envio de Documentos à CMVM

1. [...]
2. As pessoas referidas no número anterior deverão enviar à CMVM as recomendações que emitam, simultaneamente com a sua difusão ao público.
3. Devem ser objecto de arquivo, pelo prazo mínimo de cinco anos, todos os elementos referidos nos números anteriores, bem como aqueles necessários para demonstrar a coerência da recomendação com os pressupostos que lhe estão subjacentes.»

Artigo 2.º
Aditamentos ao Regulamento n.º 2/2007 da CMVM

São aditados os artigos seguintes ao Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, publicado na segunda série do Diário da República de 10 de Dezembro de 2007, alterado e republicado pelo Regulamento n.º 3/2008 da CMVM, publicado na segunda série do Diário da República de 3 de Julho de 2008:

«Artigo 10º-A
Idoneidade e Regras de Conduta dos Consultores para Investimento

1. Além da qualificação profissional exigida nos termos do artigo anterior, os consultores para investimento devem ser idóneos e possuir experiência profissional relevante, de acordo com elevados padrões de exigência, adequadas ao exercício da actividade de modo profissional.
2. Considera-se indiciadora da falta de idoneidade a verificação de alguma das circunstâncias previstas no artigo 9.º do presente Regulamento ou o facto de o consultor ter sido sancionado com a pena de expulsão ou suspensão de associação

profissional que tenha efectuado à CMVM a comunicação prevista no n.º 1 do artigo 10.º-C.

3. Os consultores para investimento devem actuar com independência, imparcialidade e de acordo com elevados padrões de diligência, integridade e transparência, orientando a sua actividade no sentido da protecção dos investidores e da eficiência do mercado.

Artigo 10.º-B **Políticas e Procedimentos**

1. Os consultores para investimento devem adoptar políticas e procedimentos escritos adequados e eficazes que regulem, designadamente:

a) os padrões de ética, de independência, de qualificação profissional e de organização interna que devem observar no desempenho das suas funções;

b) as metodologias e práticas profissionais usadas para garantir a qualidade dos seus serviços;

c) os termos em que podem realizar operações pessoais sobre os instrumentos financeiros abrangidos pela sua actividade de consultoria ou os instrumentos financeiros com eles relacionados;

d) a sua política em matéria de interesses, conflitos de interesses e o método de determinação da remuneração que deve ser seguido para garantir a independência e objectividade da recomendação elaborada e, designadamente, a garantir que a remuneração dos consultores para investimento não se encontra dependente dos investimentos recomendados;

e) as regras relativas ao segredo profissional.

2. Os intermediários financeiros e as sociedades de consultoria para investimento detidas por intermediários financeiros, em que os consultores para investimento se inserem, devem emitir as suas próprias políticas e procedimentos, incluindo os conteúdos mínimos previstos no número anterior e assegurar o seu cumprimento, aplicando-se a regra da compilação prevista no artigo 13.º.

3. Os consultores para investimento não abrangidos pelo número anterior estão dispensados da adopção das políticas e dos procedimentos previstos nos números anteriores caso se sujeitem a um código de conduta e / ou deontológico aprovado por uma associação profissional representativa de consultores para investimento que assegure a monitorização e sancionamento do seu incumprimento.

4. Tratando-se de consultores não abrangidos pelo n.º 2 que sejam pessoas colectivas, estas deverão assegurar o cumprimento do código por parte de todos os seus colaboradores, independentemente da natureza da relação jurídica que com estes mantenham.

5. O disposto no número anterior não prejudica a competência fiscalizadora e sancionatória da CMVM nos termos deste Regulamento e de outros normativos.

Artigo 10.º-C
Associações Profissionais de Consultores para Investimento

1. As associações profissionais representativas de quaisquer pessoas singulares ou colectivas que realizem actividades de consultoria para investimento que pretendam aprovar um código de conduta e / ou deontológico relevante para efeitos da dispensa prevista no n.º 3 do artigo anterior devem comunicar essa pretensão à CMVM.
2. Os códigos de conduta e / ou deontológicos aprovados pelas associações profissionais para efeitos da dispensa prevista no n.º 3 do artigo anterior devem definir as políticas e procedimentos de actuação a ser respeitados no exercício da actividade de consultoria para investimento e abranger, pelo menos, os aspectos mencionados no n.º 1 do artigo 10.º-B.
3. A dispensa prevista no número 3 do artigo anterior depende ainda de as associações possuírem os meios técnicos e humanos necessários à monitorização e sancionamento do respectivo incumprimento.
4. As políticas e procedimentos constantes desse código de conduta e/ou deontológico têm de ser susceptíveis de proporcionar que as recomendações de investimento sejam emitidas com competência, independência e objectividade.
5. Os códigos de conduta e / ou deontológicos aprovados pelas associações profissionais para efeitos da dispensa prevista no n.º 3 do artigo anterior devem ser acessíveis ao público, em sítio na Internet.

Artigo 36.º-A
Idoneidade, Regras de Conduta e Políticas e Procedimentos

1. É correspondentemente aplicável aos analistas financeiros o disposto nos artigos 10.º-A e 10.º-B sobre os requisitos de idoneidade, regras de conduta e políticas e procedimentos dos consultores para investimento.
2. As políticas e procedimentos dos consultores para investimento ou, caso aplicável, o código de conduta e/ou deontológico a que se sujeitem devem estar acessíveis a pedido, devendo as recomendações de investimento divulgadas ao público conter uma referência clara à sua existência e forma de acesso, excepto no caso das recomendações não escritas.
3. O analista financeiro deve ainda, nas recomendações de investimento divulgadas ao público, indicar o seu número de registo.

Artigo 36.º-B
Associações Profissionais de Analistas Financeiros

1. É correspondentemente aplicável às associações profissionais representativas dos analistas financeiros o disposto no artigo 10º-C sobre as associações profissionais representativas dos consultores para investimento, com as necessárias adaptações.
2. Os consultores para investimento e os analistas financeiros podem ser representados pela mesma associação profissional.»

Artigo 3.º

Republicação

É republicado em anexo, fazendo parte integrante do presente regulamento, o Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, com a sua nova redacção.

Artigo 4.º

Entrada em vigor

O presente regulamento entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação em Diário da República.

Artigo 5.º

Aplicação no tempo e regime transitório

1. Os requisitos de qualificação profissional a que se refere o artigo 10º do Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, alterado pelo presente Regulamento, são aplicáveis a todos os consultores para investimento que pretendam aceder à actividade a partir de 1 de Janeiro de 2011.

2. Os consultores para investimento que já se encontrem registados no momento da entrada em vigor deste Regulamento encontram-se dispensados dos requisitos de qualificação profissional nele fixados mas devem promover a actualização do respectivo registo junto da CMVM, no prazo de 3 meses, , indicando os seguintes elementos:

a) identificação completa, domicílio profissional e contactos;

b) descrição dos meios técnicos, materiais e humanos disponíveis, especificando, no caso das pessoas colectivas, os colaboradores que exercem a actividade de consultoria para investimento;

c) qualificações profissionais; e

d) outros dados que entenda relevantes.

3. O acesso à actividade de consultor para investimento desde a entrada em vigor deste Regulamento até 1 de Janeiro de 2011 depende de registo junto da CMVM, sendo o pedido de registo acompanhado de *curriculum vitae* e sujeito a apreciação e concessão individual com base nas aptidões e experiência demonstradas.

4. A validade do registo como consultor para investimento referido nos números 2 e 3 depende da obtenção, no prazo de quatro anos a partir da data do registo, ou da sua actualização, das qualificações profissionais previstas nos termos artigo 10 do Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, aqui alterado.

5. Podem ser dispensados da aquisição de qualificações prevista no número anterior os candidatos que demonstrem ter adquirido por outras vias conhecimentos suficientes para o exercício da profissão, designadamente por experiência e formação profissional adquirida em intermediário financeiro ou outra entidade habilitada para o exercício da actividade de consultoria para investimento.

6. Os requisitos de registo e qualificação profissional a que se refere o artigo 36.º do Regulamento da CMVM n.º 2/2007, ora alterado, são aplicáveis a todos os

analistas financeiros que pretendam aceder à actividade a partir de 1 de Janeiro de 2011.

7. Os analistas financeiros previstos na alínea a) do n.º 1 do artigo 35.º que já se encontrem a exercer a actividade no momento da entrada em vigor deste regulamento devem enviar à CMVM, no prazo de 3 meses, a lista actualizada com a identificação dos colaboradores que exercem a actividade de análise financeira.

8. Os analistas financeiros previstos nas alíneas b) e c) do n.º 1 do artigo 35.º que já se encontrem a exercer a actividade no momento da entrada em vigor deste regulamento devem promover o respectivo registo junto da CMVM, no prazo de 3 meses, encontrando-se dispensados dos requisitos de qualificação profissional fixados no presente Regulamento no momento do registo, mas devendo indicar os seguintes elementos:

a) identificação completa, domicílio profissional e contactos;

b) descrição dos meios técnicos, materiais e humanos disponíveis, especificando, no caso das pessoas colectivas, os colaboradores que exercem a actividade de análise financeira;

c) qualificações profissionais; e

d) outros dados que entenda relevantes.

9. Os números 3, 4 e 5 anteriores são aplicáveis aos analistas financeiros referidos no artigo 35.º, n.º 1, al. c) do Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, conforme alterado pelo presente Regulamento.

Lisboa, 07 de Abril de 2010 – O Presidente do Conselho Directivo, Carlos Tavares;
O Vice-Presidente do Conselho Directivo, Amadeu Ferreira