

Comissão de Valores Mobiliários  
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado  
[audpublicaSDM1116@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM1116@cvm.gov.br)

Lisboa, 19 de fevereiro de 2017

### Audiência Pública SDM nº 11/2016

Exmos. Senhores,

Vimos por este meio apresentar os nossos contributos para a Audiência Pública SDM nº 11/2016 relativa à regulamentação da atividade de consultoria de valores mobiliários.

Ficamos à disposição para qualquer esclarecimento.

Com os melhores cumprimentos,

Bruno Ferreira

**LISBOA**

Av. da Liberdade, 224  
Edifício Eurolex  
1250-148 Lisboa  
Portugal  
T. (+351) 213 197 300  
F. (+351) 213 197 400

**PORTO**

Rua S. João de Brito  
605-E, 1º - 1.2  
4100-455 Porto  
Portugal  
T. (+351) 226 074 700  
F. (+351) 226 074 750

**FARO**

Rua Pinheiro Chagas  
16 - 2º Andar  
8000-406 Faro  
Portugal  
T. (+351) 289 887 630  
F. (+351) 289 887 639

**LUANDA**

**GLA - Gabinete Legal Angola**  
Rua Marechal Brós Tito, 35-37  
Edifício Escom, Piso 13,  
Fracção B  
Luanda, Angola  
T. (+244) 222 446 560  
F. (+244) 222 443 388

**MAPUTO**

**TTA - Sociedade de Advogados**  
Avenida Vladimir Lenine  
174 - 6º Dtº  
Edifício Millenium Park, Torre A  
Maputo, Moçambique  
T. (+258) 843 018 997

## **A. Introdução**

É com enorme satisfação que participamos na Audiência Pública SDM nº 11/2016 relativa à regulamentação da atividade de consultoria de valores mobiliários organizada pela Comissão de Valores Mobiliários, pretendendo principalmente contribuir para aportar a experiência regulatória europeia.

## **B. Caráter profissional do serviço**

O recurso ao critério relacionado com o número de clientes como indicativo do caráter profissional do serviço de consultoria como consta do §2º do artigo 1º deverá ser rodeado de bastantes cuidados. Na verdade, são muitos os exemplos internacionais de situações de fraude em que o prestador do serviço financeiro estrutura a sua operação por forma a ter um número reduzido de clientes diretos, sendo que presta serviços de forma indireta a um número bastante superior de clientes.

## **C. Regras de conduta**

### **1. Adequação dos investimentos**

De acordo com o inciso II do artigo 15º o consultor de valores mobiliários deve “desempenhar suas atribuições de modo a atender aos objetivos de investimento de seus clientes, levando em consideração a sua situação financeira e o seu perfil”.

Sugere-se que a par da referência à situação financeira dos clientes seja também incluída referência à sua “capacidade para suportar perdas”.

A este propósito, pensamos que seria útil fornecer critérios normativos adicionais que permitam concretizar as características que devem ser consideradas pelo consultor, tais como as fontes e dimensão dos rendimentos recorrentes do cliente, o seu património, incluindo imobiliário e investimentos financeiros e a respetiva liquidez, bem como os seus compromissos financeiros.

Adicionalmente, sugeríamos que a referência ao perfil do cliente fosse substituída por uma referência aos “conhecimentos e experiência do cliente”. A referência a perfil seria mais apropriada para ser considerada ao nível dos objetivos do cliente, sendo aí por exemplo considerados o prazo do investimento e o perfil de risco do cliente.

Por outro lado, haveria que estabelecer expressamente que o consultor tem o dever de solicitar a informação relevante do cliente, devendo informá-lo caso considere que o investimento que o cliente pretende realizar não é adequado para si com base nas informações dele recebidas.

No caso de os clientes não fornecerem as informações, ou não fornecerem informações suficientes, sobre os seus conhecimentos e experiência, o consultor deve avisá-los de que não pode determinar se o investimento considerado lhes é adequado.

Em resultado de toda esta análise a realizar pelo consultor ou caso o consultor não possa obter a informação necessária sobre o cliente deve prever-se que o consultor deve abster-se de recomendar o investimento ao cliente.

## **2. Informação a prestar aos clientes**

Para além da informação constante do artigo 15, o consultor deverá ainda informar o cliente se a consultoria tem por base uma análise do mercado mais ampla ou mais limitada de diferentes tipos de valores mobiliários e, em particular, se a gama de produtos se limita a valores mobiliários emitidos ou fornecidos por entidades com relações estreitas com o consultor ou com as suas partes relacionadas.

## **3. Conflitos de interesses**

A simples obrigação de informar o cliente perante situações de conflitos de interesses (conforme consta do parágrafo único do artigo 16º) parece-nos demasiadamente genérica devendo ser mais detalhada.

Por outro lado, pensamos que o Anexo 17 deveria conter informação mais detalhada quanto às remunerações, benefícios ou vantagens recebidos pelo consultor. Mesmo que não seja fornecida informação quanto aos montantes propriamente ditos deveria ser dada informação mais concreta sobre o tipo de remunerações, benefícios ou vantagens e as entidades que os fornecem.

Deverá pelo menos existir uma obrigação de manutenção de um registo interno de situações de conflito de interesses (para além das exigências ao nível de procedimentos internos constantes do artigo 18º).

Adicionalmente, recomendaríamos também que fossem fornecidos mais dados normativos relativamente às situações suscetíveis de gerar conflitos de interesses, nomeadamente sobre situações em que o consultor ou as pessoas com este relacionadas possam obter um ganho financeiro ou evitar uma perda financeira, em detrimento do cliente, em que o consultor e as pessoas relacionadas tenham interesse nos resultados decorrentes do serviço prestado ao cliente que seja conflituante com o interesse do cliente nesses resultados.

## **D. Vedações**

A par da vedação relacionada com a garantia de níveis de rendibilidade (inciso III do artigo 17º) deve também ser vedada a garantia de reembolso do capital investido.