

Colóquio Internacional

A Regulação Financeira em Portugal num Mercado em Mudança

Regras Profissionais e de Conduta e Protecção dos Investidores no Mercado de Valores Mobiliários

*Manuel Alves Monteiro
Presidente da Comissão Executiva da BVLP*

Novembro 2001

Princípios Gerais

Investidores Profissionais e Não Profissionais

Regras Profissionais e de Conduta dos
Intermediários Financeiros

Mecanismos Gerais de Protecção dos Investidores

Mecanismos Específicos de Protecção dos Investidores

Conclusão

Princípios Gerais

A relação entre os intermediários financeiros e os investidores é presidida pelos seguintes princípios fundamentais

- **Protecção dos interesses dos investidores**
- **Defesa da eficiência do mercado**

Princípios Gerais

Como concretização de tais princípios encontram-se previstas

- **Regras profissionais e de conduta dos intermediários financeiros**
- **Mecanismos gerais de protecção dos investidores**
- **Mecanismos específicos de protecção dos investidores**

Princípios Gerais

Investidores Profissionais e Não Profissionais

Regras Profissionais e de Conduta dos
Intermediários Financeiros

Mecanismos Gerais de Protecção dos Investidores

Mecanismos Específicos de Protecção dos Investidores

Conclusão

Investidores Institucionais vs. Investidores não Institucionais

- **Investidores Institucionais***

- Instituições de Crédito
- Empresas de Investimento
- Instituições de Investimento Colectivo
- Empresas Seguradoras
- Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões

- **Investidores Não Institucionais***

- Pessoas e entidades que não preenchem o conceito de investidores institucionais

** art. 30.º do Código dos Valores Mobiliários*

Investidores Profissionais vs. Investidores não Profissionais

- **Investidores Profissionais***

Aqueles que possuam experiência, conhecimentos e capacidade para tomar as suas decisões de investimento e avaliar o risco em que incorrem

- Entidades sujeitas a supervisão
- Entidades com valores admitidos a mercados regulamentados
- Empresas de grande dimensão;
- Empresas que tenham por objecto o investimento em instrumentos financeiros
- Governos, Bancos Centrais e Entidades equivalentes

- **Investidores não* Profissionais**

Aqueles que não possuam experiência, conhecimentos e capacidade adequados para tomar as suas decisões de investimento e avaliar o risco em que incorrem

*The Committee Of European Securities - Implementation of Article 11 of the ISD:

Categorisation of Investors for the Purpose of Conduct Of Business Rules, October 2001

Investidores Profissionais vs. Investidores não Profissionais

Os investidores institucionais/profissionais porque

- **têm maior conhecimento,**
- **têm maior experiência,**
- **têm maior capacidade para tomar as suas próprias decisões de investimento,**

tendencialmente não necessitam

- **de mecanismos específicos de protecção e**
- **de uma intensa imposição externa de regras de conduta aos intermediários com quem se relacionam.**

Princípios Gerais

Investidores Profissionais e Não Profissionais

**Regras Profissionais e de Conduta dos
Intermediários Financeiros**

Mecanismos Gerais de Protecção dos Investidores

Mecanismos Específicos de Protecção dos Investidores

Conclusão

Regras Profissionais e de Conduta

O exercício das actividades de Intermediação Financeira está sujeito a registo prévio junto da CMVM*

- condição de exercício da actividade**
- controlo prévio dos requisitos de exercício e organização da supervisão**

*** Acresce:**

- a intervenção do Banco de Portugal ao nível, nomeadamente, da autorização de constituição e supervisão prudencial**
- o controlo de meios técnicos, materiais e humanos que é efectuado pela Bolsa como condição de acesso e permanência na qualidade de membro do mercado**

Regras Profissionais e de Conduta

O exercício de actividades de intermediação financeira está sujeito aos seguintes princípios gerais:

- **protecção dos legítimos interesses dos clientes**
- **eficiência do mercado**
- **boa fé, de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e transparência**
- **segredo profissional**

Regras de Organização Interna

- **Aptidão e organização profissionais – elevados níveis de aptidão profissional/meios humanos, materiais e técnicos**
- **Sujeição a registo das pessoas que desempenhem funções de maior responsabilidade na estrutura do Intermediário Financeiro**
- **Sujeição a formação e certificação das pessoas que desempenhem determinadas funções técnicas na estrutura do Intermediário Financeiro**

Regras de Organização Interna

- **Sujeição a regras rigorosas de segregação patrimonial e de “gestão” dos valores dos clientes**
 - **Protecção do cliente face à falência do Intermediário Financeiro**
- **Sujeição a regras rigorosas quanto à contabilização e registo de operações e à conservação de documentos**

Regras de Defesa do Mercado

- **Imposição de exercício da actividade**
 - com a maior probidade comercial,
 - e em defesa da regularidade de funcionamento, transparência e da credibilidade do mercado
- **Dever de informação às bolsas e à CMVM**
 - operações intermediadas sobre instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado situado/ funcionar em Estado membro da UE

Regras de Defesa do Mercado

Expressa proibição de:

- realização de operações imputadas a uma mesma carteira tanto na compra como na venda - *wash sales*
- transferência aparente, simulada ou artificial de valores mobiliários entre diferentes carteiras- *wash sales*
- execução de ordens destinadas a defraudar ou a limitar significativamente os efeitos de leilão, rateio ou outra forma de atribuição de valores mobiliários
- realização de operações de fomento não registadas na CMVM ou de estabilização não aprovadas por esta entidade

Regras tendentes a prevenir conflitos de interesses

- **Organização interna tendente a evitar a existência de de conflitos de interesses**
 - **entre clientes e entre clientes e o intermediário financeiro**
- **Proibição de intermediação excessiva (churning)**
 - **proibição de incitar/realizar operações com o fim principal de cobrar comissões (* inclui a concessão de crédito)**

Regras tendentes a prevenir conflitos de interesses

- **Actuação como contraparte do cliente**
 - **necessidade de autorização por escrito ou confirmação, salvo se a outra parte for investidor institucional ou as operações devam ser executadas em mercado regulamentado, através de sistemas centralizados de negociação**

A violação dos deveres legais implica a ineficácia das operações em relação ao cliente se não forem por este ratificadas após notificação pelo intermediário financeiro

- **Princípios de prioridade preço e tempo na execução das ordens de clientes**

Regras relativas ao Dever de Informar

Relativamente aos serviços que ofereça, que lhe sejam solicitados ou que efectivamente preste, o intermediário financeiro deve informar os clientes sobre:

- **organização interna do IF**
- **riscos especiais envolvidos pelas operações a realizar (incluindo a gestão de carteiras)**
- **qualquer interesse que o IF ou as pessoas que em nome dele agem tenham no serviço prestado ou a prestar**
- **fundo de garantia... que abranja os serviços a prestar**
- **custo do serviço a prestar**

Regras relativas ao Dever de Informar

O intermediário financeiro deve informar os clientes com quem tenha celebrado contrato sobre:

- **a execução e os resultados das operações que efectue por conta deles**
- **a ocorrência de dificuldades especiais ou a inviabilidade de execução da operação**
- **quaisquer factos ou circunstâncias de que tome conhecimento, não sujeitos a segredo profissional, que possam justificar a modificação ou a revogação das ordens ou instruções dadas pelo cliente**

Regras ao Dever de Obter Informação

O intermediário financeiro deve informar-se sobre

- a situação financeira**
- a experiência**
- e objectivos**

dos clientes com quem vá celebrar ou tenha celebrado contrato

Regras relativas à Forma dos Contratos

- **Contrato de Gestão de Carteiras**
 - forma escrita
 - registo das cláusulas contratuais gerais na CMVM
- **Contrato de Registo e Depósito**
 - deve ser reduzido a escrito até 8 dias após o primeiro registo ou a primeira recepção para depósito
 - registo das cláusulas contratuais gerais na CMVM
- **Contrato para a realização de operações de Futuros e Opções**
 - deve ser reduzido a escrito
 - clausulado mínimo obrigatório fixado em Anexo ao Regulamento da BVLP n.º 2-FO/2001

Auto-Regulação

- **Códigos Deontológicos (v.g. Códigos de Conduta)**
 - *facultativos*
 - *aplicáveis a um conjunto de entidades*

- **Regulamentos internos**
 - *obrigatórios e registo na CMVM*
 - *elaborados e aplicados individualmente*

Princípios Gerais

Investidores Profissionais e Não Profissionais

Regras Profissionais e de Conduta dos
Intermediários Financeiros

Mecanismos Gerais de Protecção dos Investidores

Mecanismos Específicos de Protecção dos Investidores

Conclusão

Mecanismos gerais de defesa dos investidores

- **A sujeição dos intermediários financeiros a regras de conduta**
- **A sujeição do mercado e seus agentes (intermediários, entidades gestoras e investidores) a supervisão**
- **A informação**
- **A formação**

A informação

Fundamental para a tomada da decisão de investimento

Conteúdo: verdadeira, completa, actual, clara, objectiva e licita

Quem a deve prestar:

- **Emitentes (v.g. *Prospectos*)**
- **Intermediários financeiros (v.g. *Informação acerca dos serviços a prestar*)**
- **Entidades gestoras de mercados (v.g. *boletins de mercado e divulgação de regras de mercado*)**
- **Entidades de supervisão (v.g. *Controlo da Informação prestada*)**

Princípios Gerais

Investidores Profissionais e Não Profissionais

Regras Profissionais e de Conduta dos
Intermediários Financeiros

Mecanismos Gerais de Protecção dos Investidores

Mecanismos Específicos de Protecção dos Investidores

Conclusão

Mecanismos específicos de defesa dos investidores

- **Acção Popular**
- **Associações de Defesa dos Investidores**
- **Resolução extra-judicial de conflitos**
 - **Junto dos Intermediários Financeiros**
 - **Através do mecanismo de mediação de conflitos**
- **Garantia de Cumprimento das Obrigações**
 - **O Fundo de Garantia da BVLP e da Interbolsa**
 - **A actuação da BVLP como contraparte**
 - **O Sistema de Indemnização dos Investidores**

Princípios Gerais

Investidores Profissionais e Não Profissionais

**Regras Profissionais e de Conduta dos
Intermediários Financeiros**

Mecanismos Gerais de Protecção dos Investidores

Mecanismos Específicos de Protecção dos Investidores

Conclusão

Conclusões

A crescente profissionalização e integração dos mercados de valores mobiliários exige:

- **uma clara harmonização das regras de conduta aplicáveis aos intermediários financeiros em todo o espaço europeu**
- **uma clara distinção entre investidores profissionais e não profissionais**

Conclusões

- **um acentuar dos mecanismos de protecção substanciais em desfavor de mecanismos puramente formais**
- **uma repartição clara de tarefas entre os intermediários financeiros, entidades de supervisão, entidades gestoras de mercados e instituições de defesa dos interesses dos investidores**

Principais Diplomas Legais e Regulamentares

- **Código dos Valores Mobiliários**
- **Decreto-Lei n.º 222/99 - Cria o Sistema de Indemnização dos Investidores**
- **Portaria 1266/2001 – Aprova o Regulamento do Sistema de Indemnização dos Investidores**
- **Regulamento da CMVM n.º 2/2000**
- **Regulamento da CMVM n.º 12/2000**
- **Regulamento da CMVM n.º 23/2000**
- **Regulamento da CMVM n.º 32/2000**
- **Regulamento da BVLP n.º 2-G/2000**
- **Regulamento da BVLP n.º 1-G/2001**
- **Regulamento da BVLP/Interbolsa n.º 1/2001**

Colóquio Internacional

A Regulação Financeira em Portugal num Mercado em Mudança

Regras Profissionais e de Conduta e Protecção dos Investidores no Mercado de Valores Mobiliários

*Manuel Alves Monteiro
Presidente da Comissão Executiva da BVLP*

Novembro 2001