



CONSELHO DE MINISTROS

PROPOSTA DE LEI N.º /IX/2019

DE DE

ASSUNTO: Procede à segunda alteração ao Código do Mercado dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Legislativo n.º 1/2012, de 27 de janeiro, à primeira alteração à Lei n.º 53/V/98, de 11 de maio, que estabelece as condições de acesso e de exercício das atividades de intermediação financeira em valores mobiliários, e à primeira alteração à Lei n.º 62/VIII/2014, de 23 de abril, que aprova a Lei das Atividades e das Instituições Financeira.

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

Perante a globalização dos mercados e a cada vez maior complexidade dos serviços e instrumentos oferecidos no mercado financeiro, o presente diploma procede a alteração à Lei n.º 53/V/98, de 11 de maio, que estabelece as condições de acesso e de exercício das atividades de Intermediação em Valores Mobiliários, passando a autorização de exercício de atividades de intermediação em valores mobiliários e a constituição de intermediários financeiros de qualquer categoria que não sejam pessoas singulares, unicamente dependente da Auditoria Geral do Mercado de Valores Mobiliários, procede a alteração à Lei n.º 62/VIII/2014, de 23 de abril, promovendo a sintonia com o regime da referida Lei n.º 53/V/98 e, procede também a alteração ao Código do Mercado dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Legislativo n.º 1/2012, de 27 de janeiro, em especial, no sentido do desenvolvimento dos requisitos organizativos e das normas de conduta aplicáveis a intermediários financeiros e do estabelecimento de um regime atualizado de normas de conduta aplicável à negociação de instrumentos financeiros e à execução de ordens, com o objetivo de reforçar os deveres dos intermediários financeiros.

Procura-se acompanhar as tendências internacionais nesta matéria, nomeadamente, as adotadas pela Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de maio de 2014 – designada Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (DMIF II) – e legislação conexas.

A graduação dos deveres impostos aos intermediários financeiros, que visam proteger os investidores, varia conforme a sua necessidade de tutela, a qual, por sua vez, é tanto maior quanto menores forem o conhecimento e experiência daqueles.

Por esse motivo, mostra-se necessário fixar um dever de categorização dos clientes em função do grau dos seus conhecimentos e experiência.

Esta categorização assume um papel instrumental face ao dever de adequação, que igualmente passa a impor-se aos intermediários financeiros.

As necessidades informativas dos investidores não são cabalmente satisfeitas apenas com as normas que regulam os prospetos, não só porque muitos produtos de investimento não dispõem obrigatoriamente de prospeto, mas também porque mesmo nos casos em que aquele prospeto existe, revela-se um documento muitíssimo extenso, o que diminui o número de casos em que é efetivamente lido e compreendido pelos investidores.

É por este motivo que assume especial relevo o dever de os intermediários financeiros escrutinarem previamente o carácter adequado da operação a cada cliente.

No âmbito das normas de conduta, destaca-se, pois, a concretização da matéria relativa à adequação da operação às circunstâncias do cliente, cuja extensão depende do tipo de serviço a prestar.

O regime estabelecido é dual, comportando duas categorias com grau de intensidade diferente.

No caso da prestação de serviços de gestão de carteira ou de consultoria para investimento exige-se que o intermediário financeiro obtenha do cliente um conjunto extenso de informação que lhe permita adequar a sua estratégia ao cliente.

Ainda ligado ao dever de adequação, surge o dever de governação de produto, o qual estabelece diversos procedimentos que orientam o produto para o respetivo mercado-alvo.

Através da presente modificação ao Código, pretende-se igualmente densificar e concretizar o dever de prevenção de conflitos de interesses, e, em especial, a obrigatoriedade de adoção, por escrito, de uma política destinada a identificar possíveis conflitos de interesses e a evitar ou reduzir o risco da sua ocorrência.

Também a subcontratação é agora tratada na lei, sendo detalhadamente definidos os requisitos de que a mesma depende.

Ao nível do regime da execução de ordens, é de realçar que se faz impender sobre o intermediário financeiro tanto o dever de adotar uma política de execução de ordens, como o ónus de demonstrar que executou as ordens de um dado investidor de acordo com a mesma.

Ademais, exige-se que o intermediário financeiro divulgue a cada cliente a sua política de execução de ordens e que, sempre que se verifique a possibilidade de execução fora de um mercado regulamentado, obtenha o consentimento prévio e expresso do cliente.

Passa a ser definido em que condições a concessão ou o benefício de determinados incentivos por parte do intermediário financeiro são permitidos.

Aplica-se a qualquer remuneração, comissão ou benefício não pecuniário pago ou recebido pelo intermediário financeiro no âmbito da prestação de um serviço de investimento ou auxiliar ao cliente.

É imposta a demonstração de que o benefício contribui para aumentar a qualidade do serviço prestado ao cliente e o dever de informar o cliente.

Com o objetivo de apurar o cumprimento das obrigações perante os clientes ou potenciais clientes, devem ser mantidos registos das comunicações com aqueles, suficientemente completos para permitir à autoridade de supervisão a verificação do cumprimento de outros deveres.

Por último, passa a exigir-se também um dever de formação adequada dos colaboradores do intermediário financeiro, o que se revela de especial acuidade no contexto de Cabo Verde, com vista a propiciar um pleno cumprimento dos novos deveres de conduta agora estabelecidos.

Assim,

No uso da faculdade conferida pela alínea b) do n.º 1 do artigo 203.º da Constituição, o Governo submete à Assembleia Nacional a seguinte Proposta de Lei:

Artigo 1.º

Objeto

A presente Lei procede à segunda alteração ao Código do Mercado dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Legislativo n.º 1/2012, de 27 de janeiro, à primeira alteração à Lei n.º 53/V/98, de 11 de maio, que estabelece as condições de acesso e de exercício das atividades de intermediação financeira em valores mobiliários, e à primeira alteração à Lei n.º 62/VIII/2014, de 23 de abril, que aprova a Lei das Atividades e das Instituições Financeira.

Artigo 2.º

Alterações ao Código do Mercado dos Valores Mobiliários

São alterados os artigos 52.º e 177.º do Código do Mercado dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Legislativo n.º 1/2012, de 27 de janeiro, que passam a ter a seguinte redação:

“Artigo 52.º

[...]

1. [...]

a) [...]

b) [...]

c) [...]

d) [...]

e) [...]

f) Assegurar a manutenção de padrões de elevada qualidade e eficiência na prestação de serviços aos clientes, nomeadamente, através da afetação de recursos

humanos e financeiros adequados à formação dos colaboradores e membros do órgão de administração.

2. [...]

3. [...]

4. [...]

Artigo 177.º

Execução e transmissão de ordens

À execução e transmissão de ordens fora de bolsa é aplicável o disposto nos n.ºs 2 e 9, do artigo 52.º-H.”

Artigo 3.º

Alteração à Lei n.º 53/V/98, de 11 de maio

É alterado o artigo 4.º, da Lei n.º 53/V/98, de 11 de maio, que estabelece as condições de acesso e de exercício das atividades de intermediação financeira em valores mobiliários, que passa a ter a seguinte redação:

“Artigo 4.º

[...]

O exercício por pessoas singulares ou coletivas de quaisquer atividades de intermediação em valores mobiliários e, bem assim, a constituição de intermediários financeiros de qualquer categoria que não sejam pessoas singulares, dependem de prévia autorização, a conceder caso a caso pela Auditoria Geral do Mercado de Valores Mobiliários (AGMVM).”

Artigo 4.º

Alteração à Lei n.º 62/VIII/2014, de 23 de abril

É alterado o artigo 20.º da Lei n.º 62/VIII/2014, de 23 de abril, que aprova a Lei das Atividades e das Instituições Financeira, que passa a ter a seguinte redação:

“Artigo 20.º

[...]

1. [...]

2. No caso de o objeto das instituições financeiras incluir o exercício de atividades de intermediação de instrumentos financeiros, o Banco de Cabo Verde comunica e disponibiliza à AGMVM o registo referido no número anterior e os respetivos averbamentos, alterações ou cancelamentos, sem prejuízo:

a) Da concessão da autorização prevista no artigo 4.º, da Lei n.º 53/V/98, de 11 de maio; e

b) Do requerimento de inscrição no registo, dirigido à AGMVM, previsto no artigo 13.º, da Lei n.º 53/V/98, de 11 de maio.”

Artigo 5.º

Aditamentos ao Código do Mercado dos Valores Mobiliários

São aditados os artigos 52.º-A, 52.º-B, 52.º-C, 52.º-D, 52.º-E, 52.º-F, 52.º-G, 52.º-H e 57.º-A ao Código do Mercado dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Legislativo n.º 1/2012, de 27 de janeiro, com a seguinte redação:

“Artigo 52.º-A

Conflitos de interesses

1. O intermediário financeiro deve organizar-se por forma a identificar possíveis conflitos de interesses e atuar de modo a evitar ou a reduzir ao mínimo o risco da sua ocorrência, adotando, para tanto, uma política em matéria de conflitos de interesses, reduzida a escrito, e adequada às suas dimensão e organização e à natureza, à dimensão e à complexidade das suas atividades, a qual deve, designadamente:

- a) Identificar os conflitos de interesses potencialmente prejudiciais para um cliente;
- b) Proceder ao registo de atividades que originem conflitos de interesses, incluindo a elaboração de listas de pessoas que tiveram acesso a informação privilegiada quando o intermediário financeiro preste serviços relacionados com ofertas públicas ou outros de que resulte o conhecimento dessa informação;
- c) Adotar medidas em matéria de transações pessoais a realizar por pessoas relevantes; e
- d) Cumprir os deveres de organização e de conduta relativos a estudos de investimento e aos serviços de tomada firme ou colocação e de consultoria.

2. Em situação de conflito de interesses, o intermediário financeiro deve agir por forma a assegurar aos seus clientes um tratamento transparente e equitativo.

3. O intermediário financeiro deve dar prevalência aos interesses do cliente, tanto em relação aos seus próprios interesses ou de sociedades com as quais se encontra em relação de domínio ou de grupo, como em relação aos interesses dos titulares dos seus órgãos sociais ou dos de agente vinculado e dos colaboradores de ambos, incluindo os causados pela aceitação de benefícios de terceiros ou pela própria remuneração do intermediário financeiro e demais estruturas de incentivos.

4. Sempre que o intermediário financeiro realize operações para satisfazer ordens de clientes deve pôr à disposição destes os instrumentos financeiros pelo mesmo preço por que os adquiriu.

5. O intermediário financeiro assegura que a remuneração e a avaliação dos seus colaboradores não conflituam com o seu dever de atuar no sentido da proteção dos legítimos interesses do cliente.

6. O intermediário financeiro adota, aplica e revê regularmente uma política de avaliação de desempenho e de remuneração dos seus colaboradores, que não conflitue com o dever de agir no interesse dos seus clientes, incluindo através da concessão de uma remuneração, a fixação de objetivos de vendas ou de qualquer outra forma de promoção, recomendação ou venda de um instrumento financeiro, quando outro instrumento seja mais adequado às necessidades do cliente.

7. O intermediário financeiro que produz instrumentos financeiros para distribuição junto de clientes, antes do início da sua distribuição ou em caso de alterações relevantes dos mesmos, deve:

- a) Assegurar que a produção de instrumentos financeiros está em conformidade com os requisitos de gestão adequada de conflitos de interesses, incluindo em matéria de remuneração;
- b) Assegurar em especial que a estrutura do instrumento financeiro, incluindo as suas características, não afeta negativamente os clientes finais nem conduz a problemas de integridade do mercado, designadamente ao permitir ao intermediário financeiro reduzir ou eliminar os seus próprios riscos ou a exposição aos ativos subjacentes do produto quando o intermediário financeiro já detenha os ativos subjacentes por conta própria; e
- c) Analisar potenciais conflitos de interesses sempre que produzam um instrumento financeiro, devendo em especial avaliar se este é suscetível de criar uma situação em que os clientes finais possam ser negativamente afetados caso assumam:
 - i. Uma exposição contrária à anteriormente detida pelo próprio intermediário financeiro; ou
 - ii. Uma exposição contrária à que o intermediário financeiro pretende deter após a distribuição do instrumento financeiro.
- d) Avaliar se o instrumento financeiro pode representar uma ameaça para o bom funcionamento ou a estabilidade dos mercados financeiros antes de decidir avançar com o seu lançamento.

Artigo 52.º-B

Categorização de investidores

1. O intermediário financeiro deve estabelecer, por escrito, uma política interna que lhe permita, a todo o tempo, conhecer a natureza de cada cliente, como investidor não qualificado, qualificado ou como contraparte elegível, e adotar os procedimentos necessários à concretização da mesma.

2. O intermediário financeiro pode, por sua própria iniciativa ou a pedido do cliente, tratar qualquer investidor qualificado como investidor não qualificado.

Artigo 52.º-C

Dever de adequação

1. O intermediário financeiro deve solicitar ao cliente, efetivo ou potencial, informação relativa aos seus conhecimentos e experiência em matéria de investimento no que respeita ao tipo de instrumento financeiro ou ao serviço considerado, que lhe permita avaliar se o cliente compreende os riscos envolvidos e deve informá-lo, de forma clara e simples, de que a avaliação da conformidade serve para permitir agir no seu melhor interesse.
2. Se, com base na informação recebida ao abrigo do número anterior, o intermediário financeiro julgar que a operação considerada não é adequada àquele cliente deve adverti-lo, por escrito, para esse facto.
3. No caso de o cliente se recusar a fornecer a informação referida no n.º 1 ou não fornecer informação suficiente, o intermediário financeiro deve adverti-lo, por escrito, para o facto de que essa decisão não lhe permite determinar a adequação da operação considerada às suas circunstâncias.
4. As advertências referidas nos números 2 e 3 podem ser feitas de forma padronizada.
5. Se o intermediário financeiro não obtiver a informação necessária para a avaliação da adequação do serviço ou operação em causa ou se considerar que não é adequado, não pode realizar ou recomendar o referido serviço ou operação ao cliente.
6. Se o instrumento ou serviço referido no n.º 1 disser respeito a um pacote de serviços ou produtos, a avaliação do carácter adequado da operação deve atender à adequação do pacote de serviços ou produtos na sua globalidade.
7. O intermediário financeiro que recebe de outro intermediário financeiro instruções para prestar serviços de investimento em nome de um cliente deste último pode basear-se:
 - a) Na informação sobre o cliente que lhe tenha sido transmitida pelo intermediário financeiro que o contratou; e
 - b) Nas recomendações relativas ao serviço ou operação que tenham sido transmitidas ao cliente pelo outro intermediário financeiro.
8. O intermediário financeiro que transmita instruções a outro intermediário financeiro deve assegurar a suficiência e a veracidade da informação transmitida sobre o cliente e a adequação das recomendações ou dos conselhos relativos ao serviço ou operação que tenham sido por si prestados a este.
9. O intermediário financeiro deve determinar o alcance das informações a recolher junto do cliente à luz de todas as características dos serviços de consultoria para investimento ou de gestão de carteiras prestados a esse cliente.
10. O intermediário financeiro deve obter do cliente efetivo ou potencial as informações que forem necessárias para que possa compreender os factos essenciais relacionados com o cliente e para que tenham uma base razoável, tendo devidamente em conta a natureza e o âmbito do serviço prestado, para poder considerar que a operação específica a

recomendar ou a iniciar no decurso da prestação de um serviço de gestão de carteiras satisfaz os seguintes critérios:

- a) Corresponde aos objetivos de investimento do cliente em questão, incluindo a tolerância do cliente ao risco;
- b) Permite ao cliente suportar financeiramente quaisquer riscos de investimento conexos, em coerência com os seus objetivos de investimento;
- c) A sua natureza garante que o cliente dispõe da experiência e dos conhecimentos necessários para compreender os riscos envolvidos na operação ou na gestão da sua carteira.

11. As informações relativas à situação financeira do cliente efetivo ou potencial devem incluir, sempre que tal seja relevante, informações sobre a fonte e a dimensão dos seus rendimentos regulares, os seus ativos, incluindo os ativos líquidos, os seus investimentos e os seus ativos imobiliários, bem como os seus compromissos financeiros periódicos.

12. As informações relativas aos objetivos de investimento do cliente efetivo ou potencial devem incluir, sempre que for relevante, as informações sobre o período durante o qual o cliente pretende deter o investimento, as suas preferências relativamente à assunção do risco, o seu perfil de risco e os objetivos do investimento.

13. O intermediário financeiro deve assegurar que as informações relativas aos conhecimentos e à experiência de um cliente ou de um cliente potencial no domínio dos investimentos incluam os elementos indicados seguidamente, na medida que forem considerados apropriados face à natureza do cliente, à natureza e ao âmbito do serviço a prestar e ao tipo de produto ou de transação previstos, nomeadamente em termos da sua complexidade e dos riscos envolvidos:

- a) Os tipos de serviços, transações e instrumentos financeiros com que o cliente está familiarizado;
- b) A natureza, o volume e a frequência das transações do cliente com instrumentos financeiros e o período durante o qual foram realizadas;
- c) O nível de habilitações, a profissão ou a anterior profissão relevante do cliente ou do potencial cliente.

14. Um intermediário financeiro deve estar autorizado a basear-se nas informações prestadas pelos seus clientes ou clientes potenciais, salvo se tiver conhecimento, ou devesse ter conhecimento, de que as informações estão manifestamente desatualizadas ou são inexatas ou incompletas.

15. O intermediário financeiro deve tomar medidas razoáveis para assegurar que as informações recolhidas sobre os seus clientes efetivos ou potenciais sejam fiáveis, podendo elas consistir, nomeadamente, em:

- a) Assegurar que os clientes estão cientes da importância de prestar informações exatas e atualizadas;

- b) Assegurar que todos os instrumentos, como os instrumentos de avaliação do perfil de risco ou os instrumentos de avaliação dos conhecimentos e da experiência de um cliente, utilizados no processo de avaliação da adequação, são adequados à sua finalidade e foram corretamente concebidos para utilização com os seus clientes, com eventuais limitações identificadas e ativamente atenuadas através do processo de avaliação da adequação;
- c) Assegurar que as perguntas utilizadas no processo são suscetíveis de serem compreendidas pelos clientes e traduzem com exatidão os objetivos e as necessidades do cliente e as informações necessárias para proceder à avaliação da adequação; e
- d) Tomar as medidas necessárias para assegurar a coerência das informações prestadas pelo cliente, nomeadamente analisando se existem inexatidões manifestas nas informações prestadas pelos clientes.

16. O intermediário financeiro deve ter, e ser capaz de demonstrar que tem, políticas e procedimentos adequados destinados a assegurar que compreende a natureza, as características, incluindo os custos e os riscos, dos serviços de investimento e instrumentos financeiros selecionados para os seus clientes e que avalia, tendo simultaneamente em conta os custos e a complexidade, se existem serviços de investimento ou instrumentos financeiros equivalentes capazes de corresponder ao perfil do cliente.

17. O intermediário financeiro deve manter registos das avaliações da adequação realizadas, que devem incluir o resultado da avaliação da adequação.

Artigo 52.º-D

Governança de produto

1. Na prestação de serviços ou atividades de investimento, o intermediário financeiro que produz instrumentos financeiros deve, no âmbito da respetiva política e procedimentos de aprovação de produção de instrumentos financeiros:

- a) Assegurar que o instrumento financeiro se destina a satisfazer as necessidades do mercado-alvo identificado;
- b) Assegurar que a estratégia de distribuição do instrumento financeiro é adequada ao mercado-alvo identificado;
- c) Adotar as medidas adequadas para assegurar que o instrumento financeiro é distribuído junto de clientes pertencentes ao mercado-alvo identificado.

2. Na prestação de serviços ou atividades de investimento, o intermediário financeiro que distribui instrumentos financeiros deve:

- a) Compreender os instrumentos financeiros que distribui;
- b) Avaliar a adequação do instrumento financeiro às necessidades dos clientes aos quais presta serviços de investimento, tendo em conta o mercado-alvo identificado nos termos da respetiva política e procedimentos internos de aprovação da

distribuição de instrumentos financeiros; e

- c) Assegurar que os produtos apenas são distribuídos caso tal seja do interesse do cliente.

3. O disposto no presente artigo não prejudica a aplicação dos restantes requisitos previstos no presente Código e demais legislações, designadamente os requisitos relativos à divulgação, adequação, identificação e gestão de conflitos de interesses e benefícios ilegítimos.

4. Para efeitos do presente artigo entende-se por:

- a) «Produzir», emitir, conceber, criar ou desenvolver instrumentos financeiros; e
- b) «Distribuir», oferecer, recomendar ou comercializar instrumentos financeiros junto de clientes, em mercado primário ou secundário sua distribuição, que inclui a receção de ordens de clientes, ou em caso de alterações relevantes dos mesmos instrumentos financeiros.

5. O intermediário financeiro que produz instrumentos financeiros para distribuição junto de clientes adota e aplica políticas e procedimentos internos de aprovação de cada instrumento financeiro, antes do início da sua distribuição ou em caso de alterações relevantes dos mesmos.

6. As políticas e procedimentos referidos no número anterior devem:

- a) Especificar para cada instrumento financeiro o mercado-alvo de clientes finais para cada categoria de investidores;
- b) Assegurar que são avaliados todos os riscos relevantes de cada instrumento financeiro para o mercado-alvo identificado;
- c) Assegurar que a estratégia de distribuição pretendida é coerente com o mercado-alvo identificado; e
- d) Assegurar o cumprimento dos deveres relativos a conflitos de interesses.

7. Para efeitos das alíneas a) a c) do número anterior, os intermediários financeiros devem:

- a) Identificar, com um nível suficiente de detalhe, o mercado-alvo potencial de cada instrumento financeiro e especificar os tipos de clientes a cujas necessidades, características e objetivos o instrumento financeiro é adequado, bem como os grupos de clientes aos quais o instrumento financeiro não é adequado;
- b) Se os instrumentos financeiros forem distribuídos apenas através de outros intermediários financeiros, o intermediário financeiro que produz aqueles instrumentos deve determinar as necessidades e as características dos clientes aos quais o instrumento financeiro é adequado, com base nos seus conhecimentos teóricos e na experiência adquirida com o instrumento financeiro ou instrumentos financeiros semelhantes, os mercados financeiros e as necessidades,

características e objetivos de potenciais clientes finais;

c) Efetuar uma análise de cenários dos instrumentos financeiros por si produzidos de modo a avaliar os riscos de resultados insatisfatórios para clientes finais suscitados pelo produto e em que circunstâncias estes resultados podem ocorrer, incluindo avaliar os referidos instrumentos sob condições negativas que abrangem designadamente os seguintes cenários:

- i. Deterioração das condições do mercado;
- ii. O produtor ou um terceiro envolvido na produção ou na gestão do instrumento financeiro sofrer dificuldades financeiras ou se vierem a concretizar outros riscos de contraparte;
- iii. O instrumento financeiro não seja viável do ponto de vista comercial; ou
- iv. A procura do instrumento financeiro seja muito mais elevada do que o previsto, colocando uma forte pressão sobre os recursos do intermediário financeiro ou sobre o mercado do instrumento financeiro.

d) Determinar se um instrumento financeiro satisfaz as necessidades, características e objetivos do mercado-alvo identificado, analisando nomeadamente os seguintes elementos:

- i. Se o perfil de risco/remuneração do instrumento financeiro é coerente com o mercado-alvo; e
- ii. Se a estrutura do instrumento financeiro é determinada por características que beneficiam o cliente e não por um modelo empresarial que depende de maus resultados para os clientes para ser rentável.

e) Ter em consideração a estrutura de custos proposta para o instrumento financeiro, analisando nomeadamente:

- i. Se os custos e encargos do instrumento financeiro são adequados às necessidades, objetivos e características do mercado-alvo;
- ii. Se os encargos não comprometem a rentabilidade esperada do instrumento financeiro, por exemplo se os custos ou encargos são iguais, superiores ou eliminam quase todos os benefícios fiscais previstos relacionados com um instrumento financeiro; e
- iii. Se a estrutura de custos do instrumento financeiro é suficientemente transparente para o mercado-alvo, nomeadamente se não dissimula encargos ou é de compreensão demasiado difícil.

8. Para efeitos da alínea d), do n.º 6, os intermediários financeiros devem:

a) Assegurar que a produção de instrumentos financeiros está em conformidade com os requisitos de gestão adequada de conflitos de interesses, incluindo em matéria de remuneração;

- b) Assegurar em especial que a estrutura do instrumento financeiro, incluindo as suas características, não afeta negativamente os clientes finais nem conduz a problemas de integridade do mercado, designadamente ao permitir ao intermediário financeiro reduzir ou eliminar os seus próprios riscos ou a exposição aos ativos subjacentes do produto quando o intermediário financeiro já detenha os ativos subjacentes por conta própria;
 - c) Analisar potenciais conflitos de interesses sempre que produzam um instrumento financeiro, devendo em especial avaliar se este é suscetível de criar uma situação em que os clientes finais possam ser negativamente afetados caso assumam:
 - i. Uma exposição contrária à anteriormente detida pelo próprio intermediário financeiro; ou
 - ii. Uma exposição contrária à que o intermediário financeiro pretende deter após a distribuição do instrumento financeiro.
 - d) Avaliar se o instrumento financeiro pode representar uma ameaça para o bom funcionamento ou a estabilidade dos mercados financeiros antes de decidir avançar com o seu lançamento.
9. O órgão de administração do intermediário financeiro tem o controlo efetivo das políticas e procedimentos de aprovação da produção ou distribuição de instrumentos financeiros, devendo para o efeito:
- a) Aprovar a produção ou distribuição do instrumento financeiro;
 - b) Aprovar as políticas e procedimentos de aprovação da produção ou distribuição de instrumentos financeiros; e
 - c) Determinar o conjunto de instrumentos financeiros que distribui e os serviços prestados aos respetivos mercados-alvo.
10. Os relatórios de controlo de cumprimento dirigidos ao órgão de administração incluem informação sobre os instrumentos financeiros produzidos ou distribuídos pelo intermediário financeiro e a respetiva estratégia de distribuição.

Artigo 52.º-E

Consultoria

1. O serviço de consultoria para investimento tem por conteúdo a prestação de um aconselhamento personalizado a um cliente, quer a pedido deste, quer por iniciativa do intermediário financeiro, relativamente a uma ou mais transações respeitantes a instrumentos financeiros, devendo ser prestado através da emissão de recomendações fundamentadas e documentadas.
2. Na prestação do serviço de consultoria para investimento o investidor é informado sobre o conteúdo da recomendação com antecedência suficiente em relação à prestação do serviço.

3. No decurso da prestação do serviço a investidores não qualificados é entregue ao investidor, previamente à realização de qualquer operação recomendada, cópia do documento de avaliação da adequação do instrumento ou serviço recomendado ao investidor, assinado pela pessoa que prestou o aconselhamento.

4. O documento de avaliação da adequação do aconselhamento referido no número anterior inclui pelo menos a seguinte informação:

- a) Se o aconselhamento foi prestado por iniciativa do intermediário financeiro ou do cliente;
- b) A especificação do aconselhamento prestado ao investidor e o modo como corresponde às preferências, objetivos e outras características do mesmo; e
- c) Os instrumentos financeiros ou serviços de investimento objeto de aconselhamento.

5. Quando o serviço for prestado através de um meio de comunicação à distância que não permita o envio prévio do documento relativo à avaliação da adequação, o intermediário financeiro pode fornecer o documento imediatamente após a realização da transação, desde que estejam verificadas as seguintes condições cumulativas:

- a) O cliente dê autorização para receber o documento, sem atraso indevido, após a conclusão da operação; e
- b) O intermediário financeiro dê ao cliente a possibilidade de diferir a realização da operação de modo a receber antecipadamente o documento relativo à avaliação da adequação.

6. Ao prestar consultoria para investimento, o intermediário financeiro deve facultar ao cliente não qualificado um relatório que inclua um resumo do aconselhamento prestado e o modo como a recomendação formulada é adequada ao cliente não qualificado, incluindo o modo como cumpre os objetivos do cliente e como corresponde às suas circunstâncias pessoais, com referência ao prazo de investimento solicitado, aos conhecimentos e experiência do cliente e à atitude deste em relação ao risco e à sua capacidade de suportar perdas.

7. O intermediário financeiro deve chamar a atenção dos clientes e deve incluir no relatório de adequação do investimento referido no número anterior informações sobre se os serviços ou instrumentos recomendados são suscetíveis de exigir que o cliente não qualificado solicite uma revisão periódica dos seus acordos.

8. Sempre que um intermediário financeiro presta um serviço que envolve avaliações e relatórios periódicos de adequação, os relatórios subsequentes após o estabelecimento do serviço inicial apenas podem abranger as alterações nos serviços ou instrumentos e/ou nas circunstâncias do cliente, e não têm de repetir todos os elementos do primeiro relatório.

9. O intermediário financeiro que presta serviços de avaliação periódica da adequação deve rever, a fim de melhorar o serviço, a adequação das recomendações dadas pelo

menos uma vez por ano.

10. A frequência desta avaliação deve ser aumentada em função do perfil de risco do cliente e do tipo de instrumentos financeiros recomendados.

Artigo 52.º-F

Benefícios ilegítimos

1. O intermediário financeiro não pode, relativamente à prestação de uma atividade de intermediação financeira ao cliente, oferecer a terceiros ou deles receber qualquer remuneração, comissão ou benefício não pecuniário, exceto se:

- a) A existência, a natureza e o montante da remuneração, comissão ou benefício não pecuniário, ou, se o montante não puder ser determinado, o seu método de cálculo, forem divulgados ao cliente, de modo completo, verdadeiro e claro e, quando aplicável, for prestada informação sobre os mecanismos para a transferência para o cliente da remuneração, comissão ou benefício pecuniário ou não pecuniário recebido;
- b) O pagamento da remuneração ou comissão ou a concessão do benefício não pecuniário reforçarem a qualidade da atividade prestada ao cliente e não prejudicarem o respeito do dever de atuar no sentido da proteção dos legítimos interesses do cliente; e
- c) O pagamento de remunerações adequadas, tais como custos de custódia, comissões de compensação e troca, taxas obrigatórias ou despesas de contencioso, possibilite ou seja necessário para a prestação da atividade de intermediação financeira e que pela sua própria natureza não sejam suscetíveis de originar conflitos com o dever de o intermediário financeiro atuar de forma honesta, equitativa e profissional, no sentido da proteção dos legítimos interesses do cliente.

2. Para efeitos da alínea a), do n.º 1:

- a) O intermediário financeiro, antes da prestação da atividade de intermediação financeira em causa, transmite ao cliente informações, relativamente a qualquer pagamento ou benefício recebido de terceiros ou pago a terceiros, devendo indicar separadamente os benefícios não monetários recebidos ou pagos pelo intermediário financeiro e a respetiva quantificação, no contexto do serviço de investimento prestado a um cliente;
- b) Em alternativa, sempre que o intermediário financeiro não puder determinar previamente o montante de qualquer pagamento ou benefício a receber ou a pagar, divulga ao cliente o método de cálculo desse montante e fornece informações sobre o montante exato do pagamento ou benefício recebido ou pago posteriormente;
- c) Se receber incentivos numa base contínua em relação aos serviços de investimento prestados aos clientes em causa, informa os seus clientes, numa base individual e

pelo menos anualmente, sobre o montante efetivo dos pagamentos ou benefícios recebidos ou pagos; e

d) Os benefícios não monetários não significativos podem ser descritos de forma genérica.

3. Quando mais do que um intermediário financeiro esteja envolvido num canal de distribuição, cada entidade que presta um serviço de investimento ou auxiliar cumpre os seus deveres em matéria de divulgação de informações relativamente aos seus clientes.

4. Para efeitos da alínea b), do n.º 1, considera-se que uma remuneração, comissão ou benefício não monetário é concebido para reforçar a qualidade do serviço em causa se os seguintes requisitos estiverem cumpridos:

a) For justificado pela prestação de um serviço adicional ou de nível superior ao cliente em causa, proporcional ao nível de benefícios recebidos, tais como:

i. A prestação de serviços de consultoria para investimento não independente e o acesso a uma ampla gama de instrumentos financeiros adequados, incluindo um número adequado de instrumentos de terceiros que não tenham relações estreitas com o intermediário financeiro;

ii. A prestação de consultoria para investimento não independente em combinação com uma proposta ao cliente para, pelo menos numa base anual, avaliar a adequação dos instrumentos financeiros em que o cliente tenha investido ou com outro serviço contínuo suscetível de acrescentar valor para o cliente, tal como o aconselhamento sobre a alocação otimizada dos ativos do cliente; ou

iii. O fornecimento de acesso, a preços competitivos, a uma gama alargada de instrumentos financeiros suscetíveis de satisfazer as necessidades do cliente, incluindo um número adequado de instrumentos de terceiros que não tenham relações estreitas com o intermediário financeiro, em conjunto com a disponibilização de instrumentos de valor acrescentado, tais como instrumentos de prestação de informação destinados a auxiliar de forma objetiva o cliente em causa a tomar decisões de investimento ou a permitir que o cliente acompanhe, modele e ajuste a gama de instrumentos financeiros em que investiu, ou com relatórios periódicos do desempenho e dos custos e encargos associados aos instrumentos financeiros.

b) Não beneficia diretamente a empresa destinatária do benefício, os seus acionistas ou colaboradores, sem qualquer vantagem concreta para o cliente em causa; e

c) É justificado pela disponibilização de uma vantagem contínua ao cliente em relação a um benefício contínuo.

5. A remuneração, comissão ou benefício não monetário não são consideradas legítimas se a prestação do serviço ao cliente for indevidamente influenciada ou distorcida em resultado das mesmas.

6. Os intermediários financeiros cumprem os requisitos previstos no presente artigo de forma contínua, na medida em que continuem a pagar ou receber a remuneração, comissão ou benefício não monetário.

7. Na prestação dos serviços de consultoria para investimento numa base independente ou de gestão de carteiras, o intermediário financeiro não pode aceitar ou auferir para si qualquer remuneração, comissão ou benefício monetário ou não monetário, pago ou concedido por terceiro ou por uma pessoa que atue em nome de um terceiro, em relação à prestação do serviço aos clientes, com exceção de benefícios não pecuniários de montante não significativo que cumpram os requisitos previstos nas alíneas a) e b) do n.º 1, e nos termos previstos no presente artigo.

8. Os intermediários financeiros que prestem os serviços referidos no n.º anterior devem:

- a) Devolver aos seus clientes quaisquer remunerações, comissões ou benefícios monetários pagos ou concedidos por qualquer terceiro, ou por uma pessoa que atue em nome de um terceiro, em relação aos serviços prestados a esse cliente, logo que seja razoavelmente possível após o seu recebimento, devendo todas as remunerações, comissões ou benefícios monetários recebidos de terceiros em relação à prestação de consultoria para investimento numa base independente e gestão de carteiras ser transferidos integralmente para o cliente;
- b) Estabelecer e aplicar uma política e procedimentos destinados a assegurar que quaisquer remunerações, comissões ou benefícios monetários pagos ou concedidos por qualquer terceiro, ou por uma pessoa que atue em nome de um terceiro, em relação à prestação de consultoria para investimento numa base independente e gestão de carteiras, sejam afetados e transferidos para cada cliente individual; e
- c) Informar os clientes sobre as remunerações, comissões ou benefícios monetários transferidos para estes, nomeadamente através da informação periódica prestada ao cliente.

9. Os intermediários financeiros não podem aceitar benefícios não monetários com exceção dos seguintes benefícios não monetários não significativos:

- a) Informações ou documentação relacionadas com um instrumento financeiro ou um serviço de investimento, de natureza genérica ou personalizada de modo a refletir as circunstâncias de um cliente individual;
- b) Material escrito de um terceiro a quem um emitente ou potencial emitente tenha encomendado e pago para promover uma nova emissão, ou nos casos em que a empresa terceira é contratada e paga pelo emitente para produzir o referido material numa base contínua, desde que a relação seja claramente divulgada no material escrito e que este seja disponibilizado ao mesmo tempo a qualquer intermediário financeiro que pretenda recebê-lo ou ao público em geral;
- c) Participação em conferências, seminários ou outras ações de formação sobre os benefícios e as características de um determinado instrumento financeiro ou de um serviço de investimento;

- d) Despesas de hospitalidade de valor reduzido razoável, tais como alimentos e bebidas durante uma reunião de negócios ou uma conferência, um seminário ou outras ações de formação referidas na alínea c); e
- e) Outros benefícios não monetários não significativos que a AGMVM considere poderem melhorar a qualidade do serviço prestado a um cliente e que, tendo em conta o nível total dos benefícios concedidos por uma entidade ou grupo de entidades, sendo de dimensão e natureza não suscetível de prejudicar o cumprimento do dever do intermediário financeiro de agir no melhor interesse do cliente.

10. Os benefícios não monetários não significativos aceitáveis referidos no número anterior devem ser razoáveis e proporcionais, de modo a não serem suscetíveis de influenciar o comportamento do intermediário financeiro de um modo que seja prejudicial para os interesses do cliente em causa.

11. A divulgação de benefícios não monetários não significativos é efetuada antes da prestação dos serviços de investimento ou auxiliares em causa aos clientes, podendo estes ser descritos de forma genérica.

12. O intermediário financeiro não pode receber qualquer pagamento, desconto ou prestação não pecuniária pela execução de ordens numa determinada estrutura de negociação que viole os deveres aplicáveis em matéria de conflitos de interesses, incluindo as regras sobre benefícios ilegítimos.

Artigo 52.º-G

Subcontratação

1. A subcontratação com terceiros de atividades de intermediação financeira ou destinada à execução de funções operacionais, que sejam essenciais ou importantes para a prestação de serviços de forma contínua e em condições de qualidade e eficiência, pressupõe a adoção, pelo intermediário financeiro, das medidas necessárias para evitar riscos operacionais adicionais decorrentes da mesma e só pode ser realizada se não prejudicar o controlo interno a realizar pelo intermediário financeiro nem a capacidade de a autoridade competente controlar o cumprimento por este dos deveres que lhes sejam impostos por lei ou por regulamento emanado de autoridade pública.

2. Para efeitos do número anterior, uma função operacional deve ser considerada essencial ou importante se uma falha ou o insucesso do seu exercício prejudicar significativamente a prossecução do cumprimento, por parte de um intermediário financeiro, das condições e obrigações da sua autorização, os seus resultados financeiros, a sua solidez ou a continuidade dos seus serviços e atividades.

3. Sem prejuízo do estatuto de qualquer outra função, as seguintes funções não devem ser consideradas essenciais ou importantes:

- a) A prestação à empresa de serviços de consultoria ou de outros serviços, que não façam parte das atividades do intermediário financeiro, incluindo a prestação de consultoria jurídica à empresa, a formação do pessoal da empresa, os serviços de faturação e a segurança das instalações e do pessoal da empresa; e

- b) A aquisição de serviços normalizados, nomeadamente serviços de informação sobre mercados e a disponibilização de informações relativas a preços efetivos.

4. O intermediário financeiro que subcontrate funções operacionais essenciais ou importantes deve ser totalmente responsável pela execução de todas as suas obrigações e deve respeitar as seguintes condições:

- a) A subcontratação não resulta na delegação das suas responsabilidades pela direção de topo;
- b) A relação e as obrigações do intermediário financeiro relativamente aos seus clientes não são alteradas;
- c) Não são comprometidas as condições que o intermediário financeiro deve respeitar, a fim de ser autorizada ou de manter a sua autorização;
- d) Não é eliminada nem alterada qualquer das outras condições com base nas quais a autorização foi concedida à empresa.

5. Os intermediários financeiros devem atuar com a devida competência, zelo e diligência, aquando da celebração, gestão ou termo de qualquer acordo de subcontratação de funções operacionais essenciais ou importantes a um prestador de serviços e devem tomar as medidas necessárias para assegurar que são preenchidas as seguintes condições:

- a) O prestador de serviços tenha as qualificações, a capacidade, os recursos suficientes e a estrutura organizativa adequada para apoiar a execução das funções objeto de subcontratação, bem como a eventual autorização requerida por lei para realizar de forma fiável e profissional as funções objeto da subcontratação;
- b) O prestador de serviços preste os serviços objeto de subcontratação eficazmente e em conformidade com a legislação e os requisitos regulamentares aplicáveis e, para o efeito, a empresa estabeleceu métodos e procedimentos de apreciação do nível de desempenho do prestador de serviços e de análise contínua dos serviços prestados pelo prestador de serviços;
- c) O prestador de serviços controla de modo adequado a realização das funções objeto de subcontratação e gere de modo adequado os riscos associados à subcontratação;
- d) São tomadas medidas adequadas caso se afigure que o prestador de serviços possa não estar a exercer as funções de modo eficaz ou cumprindo os requisitos legislativos e regulamentares aplicáveis;
- e) O intermediário financeiro supervisiona eficazmente as funções ou serviços objeto de subcontratação e gere os riscos associados à subcontratação e, para o efeito, possui os conhecimentos e os recursos necessários para supervisionar eficazmente as funções objeto de subcontratação e para gerir esses riscos;
- f) O prestador de serviços divulgou ao intermediário financeiro eventuais evoluções suscetíveis de ter um impacto importante sobre a sua capacidade para exercer as funções objeto de subcontratação de modo eficaz e em cumprimento dos requisitos legislativos e regulamentares aplicáveis;

- g) O intermediário financeiro pode cessar o acordo de subcontratação, sempre que necessário, com efeitos imediatos quando tal for do interesse dos seus clientes, sem que tal se processe em detrimento da continuidade e da qualidade da sua prestação de serviços aos clientes;
- h) O prestador de serviços coopera com as autoridades competentes da empresa de investimento relativamente às funções objeto de subcontratação;
- i) O intermediário financeiro, os seus auditores e as autoridades competentes relevantes têm efetivamente acesso aos dados relacionados com as funções objeto de subcontratação, bem como às instalações comerciais do prestador de serviços, quando necessário para efeitos de supervisão eficaz nos termos do presente artigo, e as autoridades competentes podem exercer esses direitos de acesso;
- j) O prestador de serviços protege quaisquer informações confidenciais relativas ao intermediário financeiro e aos seus clientes;
- k) O intermediário financeiro e o prestador de serviços estabeleceram, aplicaram e mantêm um plano de emergência para recuperação face a catástrofes e ensaios periódicos das respetivas estruturas de salvaguarda, sempre que tal seja necessário tendo em conta as funções, serviços ou atividades objeto de subcontratação; ou
- l) O intermediário financeiro garante que a continuidade e a qualidade das funções ou serviços subcontratados são mantidas também em caso de cessação da subcontratação, quer transferindo as funções ou serviços subcontratados para um outro terceiro, quer desempenhando-os ele próprio.

6. Os direitos e obrigações dos intermediários financeiros e do prestador de serviços devem ser claramente identificados e especificados num acordo escrito, devendo, em especial, o intermediário financeiro manter os seus direitos de instrução e de rescisão, o seu direito de informação e o seu direito de inspeção e acesso à contabilidade e instalações.

7. O acordo a que se refere o número anterior deve garantir que a subcontratação pelo prestador de serviços só tenha lugar com o consentimento, por escrito, do intermediário financeiro.

8. O intermediário financeiro garante que a empresa a quem a atividade seja subcontratada mantém um registo das transações pessoais concluídas por uma pessoa relevante e lhe presta essa informação, quando tal lhe seja solicitado.

9. O subcontrato deve ser enviado à autoridade competente no prazo de cinco dias, a contar da respetiva celebração e devem ser disponibilizadas, a pedido, à autoridade competente todas as informações necessárias para permitir a essa autoridade supervisionar se o desempenho das funções objeto de subcontratação está de acordo com a legislação em vigor.

Artigo 52.º-H

Execução e transmissão de ordens

1. No cumprimento das ordens recebidas para compra ou venda de valores mobiliários, os intermediários financeiros, além do rigoroso cumprimento das normas deontológicas a que se encontrem obrigados, bem como das disposições aplicáveis deste Código e demais legislação e regulamentação por que se rejam, devem:

- a) Estabelecer e manter entre si os contactos necessários para, através da máxima globalização possível da oferta e da procura nesse mercado, garantir aos seus clientes as melhores condições de preço e prazo para a execução das respetivas transações; e
- b) Quando em relação a determinado valor mobiliário admitido à negociação ocorra a situação prevista no n.º 2 do artigo 156.º, e, desde que obtida a prévia concordância dos ordenadores quando necessária, executar as operações na bolsa sempre que aí se consigam condições mais favoráveis do que na execução de ordens fora de bolsa.

2. Na execução de ordens, o intermediário financeiro deve:

- a) Registrar as ordens e proceder à sua execução de modo sequencial e com celeridade, salvo se as características da ordem ou as condições prevalecentes no mercado o impossibilitarem ou se tal não permitir salvaguardar os interesses do cliente; e
- b) Informar imediatamente os investidores não qualificados sobre qualquer dificuldade especial na execução adequada das suas ordens.

3. As ordens devem ser executadas nas condições e no momento indicados pelo ordenador.

4. Na falta de indicações específicas do ordenador, o intermediário financeiro deve, na execução de ordens, empregar todos os esforços razoáveis para obter o melhor resultado possível para os seus clientes, tendo em atenção o preço, os custos, a rapidez, a probabilidade de execução e liquidação, o volume, a natureza ou qualquer outro fator relevante.

5. O disposto no número anterior abrange a execução de decisões de negociar por conta de clientes.

6. O intermediário financeiro deve adotar uma política de execução de ordens sob forma escrita que:

- a) Permita obter o melhor resultado possível e inclua, no mínimo, as estruturas de negociação que permitam obter, de forma reiterada, aquele resultado; e
- b) Em relação a cada tipo de instrumento financeiro, inclua informações sobre as estruturas de negociação utilizadas e os fatores determinantes da sua escolha.

7. O intermediário deve informar o cliente sobre a sua política de execução, não podendo

iniciar a prestação de serviços antes de este ter dado o seu consentimento.

8. As alterações relevantes na política de execução de ordens devem ser comunicadas ao cliente.

9. A execução de ordens de clientes fora de bolsa depende de consentimento expresso do cliente, o qual pode ser dado sob a forma de um acordo geral ou em relação a cada operação.

10. O intermediário financeiro demonstra, a pedido do cliente, que as suas ordens foram executadas de acordo com a política de execução que lhe foi transmitida.

11. As ordens podem ser executadas parcialmente, salvo indicação em contrário do ordenador.

12. Na prestação exclusiva dos serviços de receção e transmissão ou execução de ordens do cliente, ainda que acompanhada pela prestação de serviços auxiliares, não é aplicável o disposto no artigo 52.º-C, desde que:

a) O objeto da operação seja:

i. Ações admitidas à negociação num mercado regulamentado ou em mercado equivalente, com exceção de ações de organismos de investimento coletivo que não sejam harmonizados e ações que incorporam derivados;

ii. Obrigações ou outras formas de valores representativos de dívida admitidos à negociação em mercado regulamentado, excluindo as que incorporam derivados ou uma estrutura que dificulte a compreensão dos riscos envolvidos;

iii. Instrumentos do mercado monetário, excluindo os que incorporam derivados ou uma estrutura que dificulte a compreensão dos riscos envolvidos;

iv. Unidades de participação e ações em organismos de investimento coletivo em valores mobiliários harmonizados, excluindo organismos de investimento coletivo em valores mobiliários harmonizados estruturados; e

v. Outros instrumentos financeiros não complexos;

b) O serviço seja prestado por iniciativa do cliente;

c) O cliente tenha sido claramente advertido, por escrito, ainda que de forma padronizada, de que, na prestação deste serviço, o intermediário financeiro não é obrigado a determinar a adequação da operação considerada às circunstâncias do cliente e que, por conseguinte, não beneficia da proteção correspondente a essa avaliação;

d) O intermediário financeiro cumpra os deveres relativos a conflitos de interesses previstos no presente Código; e

e) O intermediário financeiro não conceda crédito, incluindo o empréstimo de

valores mobiliários, para a realização de operações sobre instrumentos financeiros em que intervenha.

Artigo 57.º-A

Registo de comunicações

1. O intermediário financeiro deve proceder ao registo e armazenamento das comunicações que estabeleça com os clientes, através de meios eletrónicos, para a celebração de contratos, preservando-os por um período de cinco anos.
2. O intermediário financeiro deve informar previamente o cliente do registo ou gravação das comunicações, podendo tal informação ser prestada uma vez antes da prestação de serviços ou atividades de investimento a clientes novos ou atuais.”

Artigo 6.º

Entrada em vigor

A presente Lei entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação.

Aprovada em Conselho de Ministros de 18 de março de 2019.

José Ulisses de Pina Correia e Silva

Fernando Elísio Leboucher Freire de Andrade