

A QUEM PODE DAR ORDENS PARA INVESTIMENTO COMO E ONDE SÃO EXECUTADAS



CMVM

NOVEMBRO DE 2007

A 1 de Novembro de 2007 o investimento em instrumentos financeiros passou a estar sujeito a novas regras que visam reforçar a protecção dos investidores, devido à transposição para a nossa ordem jurídica da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF).

Como estas regras se aplicam aos 27 países da União Europeia todos os investidores europeus passaram a estar abrangidos pelos mesmos mecanismos de protecção.

Esta brochura faz parte de um conjunto de três que visam esclarecer os investidores sobre:

- a classificação que os intermediários financeiros (bancos, corretoras, financeiras de corretagem, gestoras de patrimónios e consultoras para investimento) terão de fazer dos seus clientes de forma a identificar os produtos financeiros adequados ao respectivo perfil de risco;
- as entidades que podem receber ordens de investimento, o modo como as executam e as precauções que os investidores devem tomar ao transmitir uma ordem;
- a informação que deve ser prestada aos investidores pelos intermediários financeiros antes, durante e após a prestação de qualquer serviço de investimento.

Foram também introduzidos novos requisitos de organização e funcionamento dos mercados de valores e das entidades que prestam serviços de investimento aos investidores, com o objectivo estimular a concorrência, assegurar níveis adequados de transparência e garantir a credibilidade e regularidade do seu funcionamento

■ O QUE SÃO ORDENS PARA INVESTIMENTO SOBRE INSTRUMENTOS FINANCEIROS?

São ordens as instruções dadas pelos investidores aos intermediários financeiros (banco ou outra instituição de crédito, sociedade corretora, financeira de corretagem ou sociedade de consultoria para investimento) para comprarem ou venderem, em seu nome e por sua conta, instrumentos financeiros (como por exemplo acções e obrigações).

■ A QUEM PODEM SER DADAS ORDENS?

As ordens para comprar ou vender instrumentos financeiros podem ser dadas aos **Intermediários Financeiros** e desde de 1 de Novembro de 2007, podem ser dadas também aos **Consultores para Investimento**, aos **Agentes Vinculados** e às **Sociedades de Consultoria para Investimento**.

1) INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

Podem ser Bancos e Sociedades Corretoras ou Financeiras de Corretagem.

2) CONSULTORES PARA INVESTIMENTO

O que são consultores para investimento?

- ▶ Consultores para investimento são pessoas singulares ou empresas autorizadas pela CMVM a prestar o serviço de aconselhamento sobre o investimento em valores mobiliários.

O aconselhamento sobre transacções de valores mobiliários pode ser prestado por iniciativa do próprio consultor para investimento ou a pedido do investidor.

O consultor para investimento é responsável por todos os serviços que prestar incluindo a transmissão aos intermediários financeiros das ordens de bolsa dos clientes.



Os consultores para investimento podem receber ordens desde que:

- ✓ estas resultem da aceitação do aconselhamento prestado;
- ✓ **as transmitam aos intermediários financeiros** (instituições de crédito, sociedades corretoras ou financeiras de corretagem e sociedades de consultoria para investimento em instrumentos financeiros) para serem executadas;
- ✓ **não tenham** que, para isso, **reter dinheiro** ou valores mobiliários pertencentes aos clientes.

3) SOCIEDADES DE CONSULTORIA PARA INVESTIMENTO

▶ O que são sociedades de consultoria para investimento?

As sociedades de consultoria para investimento são intermediários financeiros (tal como as instituições de crédito, sociedades corretoras ou financeiras de corretagem), sujeitas a um regime jurídico próprio que têm como objecto a prestação de serviços de aconselhamento em instrumentos financeiros e a de recepção e transmissão de ordens por conta de outrem.

a) Quais são as diferenças entre os consultores para investimento e as sociedades de consultoria para investimento?

Os consultores para investimento podem prestar aconselhamento sobre o investimento em valores mobiliários (tais como acções, obrigações, unidades de participação e warrants). As sociedades de consultoria, por sua vez, podem prestar serviços de consultoria não só sobre valores mobiliários mas sobre quaisquer outros instrumentos financeiros (como, por exemplo, futuros, opções ou derivados sobre mercadorias).





A ambas é vedado deter dinheiro ou instrumentos financeiros de clientes, conceder crédito sob qualquer forma, prestar garantias pessoais ou reais a favor de terceiros e adquirir, por sua conta, instrumentos financeiros e bens imóveis, salvo os necessários à instalação das suas próprias actividades.

Os consultores para investimento não podem exercer a sua actividade fora de Portugal, já as sociedades gestoras podem prestar serviços em toda a União Europeia, dado que beneficiam do Passaporte Comunitário¹.

4) AGENTES VINCULADOS

▶ O que são agentes vinculados?

Agentes vinculados são pessoas ou empresas contratadas pelos intermediários financeiros para angariar investidores para determinados produtos ou serviços financeiros. Podem exercer a sua actividade através de contactos personalizados com os investidores, em casa destes no seu local de trabalho, ou através de estabelecimentos por eles criados.

Qualquer contrato que celebre com um agente vinculado considera-se realizado directamente com o intermediário financeiro que é por ele representado.

1– O passaporte comunitário possibilita que os intermediários financeiros prestem serviços em qualquer um dos 27 países da União Europeia desde que tenham obtido autorização prévia da autoridade competente de um desses países.

Os agentes vinculados não são colaboradores do intermediário financeiro, nem fazem parte da respectiva organização apesar de actuarem em nome e por conta desse intermediário financeiro.

Os agentes vinculados só podem actuar em nome de mais do que um intermediário financeiro se todos pertencerem ao mesmo grupo de empresas. Consequentemente, a abordagem que um agente vinculado realize no sentido de procurar comercializar um produto ou serviço financeiro, em regra, é concentrada nos produtos ou serviços financeiros de um único intermediário financeiro.

Todos os prospectores que tenham sido autorizados pela CMVM passam a actuar como agentes vinculados.

a) Que serviços podem ser prestados pelos agentes vinculados?

Os agentes vinculados podem:

- ✓ aconselhar o investimento em instrumentos financeiros que sejam adequados aos conhecimentos e experiência dos investidores, tendo em conta a situação financeira destes e os objectivos que visam atingir com o investimento;
- ✓ comercializar instrumentos produtos financeiros;
- ✓ receber ordens de bolsa.

Os intermediários financeiros podem permitir que os agentes vinculados recebam dinheiro dos investidores destinado ao pagamento dos serviços do intermediário mas não à remuneração dos serviços prestados pelo próprio agente.



Essa permissão deve constar expressamente do documento entregue aos investidores pelo agente vinculado, no qual deverão ser também descritos os serviços que presta. Este documento deve mencionar os poderes que são legalmente vedados ao agente vinculado e deve ser lido pelos investidores antes de se comprometerem com a prestação de algum serviço ou com a aquisição de qualquer produto.



Peça informação escrita sobre os produtos ou serviços.

b) Os investidores devem pagar os serviços prestados pelos agentes vinculados?

Não. Os agentes vinculados não podem receber qualquer remuneração por parte dos investidores, uma vez que actuam sempre em nome e por conta de um intermediário financeiro e é este que suporta esses custos de investimento.

c) Que precauções tomar para verificar se determinada pessoa ou empresa é um agente vinculado?

Sempre que o investidor é abordado por pessoas ou empresas que pretendem comercializar ou promover produtos e serviços financeiros, deve:

- ✓ verificar se se trata de um agente vinculado, solicitando a sua identificação bem como a do intermediário financeiro em nome e por conta do qual actua, e confirmar, através do website da CMVM, se dispõe da autorização necessária;
- ✓ confirmar se o contacto é recebido em nome de um intermediário financeiro registado na CMVM (através do website www.cmvm.pt).



Verifique sempre a identificação das pessoas que lhe oferecem produtos ou serviços financeiros.

Confirme no website da CMVM, em www.cmvm.pt, quem são as pessoas autorizadas a prestar esses serviços.

d) De quem é a responsabilidade pela prestação de serviços do agente vinculado?

A responsabilidade pelos serviços prestados pelo agente vinculado é sempre do intermediário financeiro em nome e por conta de quem este actua.

e) É seguro recorrer aos serviços de agentes vinculados estrangeiros?

Se o agente vinculado estiver estabelecido num país da União Europeia (UE) e tiver sido autorizado por uma das 27 autoridades de supervisão da UE. Nos respectivos websites (http://www.cesr-eu.org/index.php?page=members_directory&mac=0&id=) poderá confirmar se o agente vinculado e o intermediário financeiro por conta de quem actua estão registados.

COMO E ONDE SÃO EXECUTADAS AS ORDENS

COMO PODE SER DADA UMA ORDEM?

As ordens sobre instrumentos financeiros podem ser dadas oralmente ou por escrito (incluindo através de meios electrónicos), nos termos acordados entre o investidor e o respectivo intermediário financeiro.



Consulte a brochura sobre a informação que deve ser prestada pelos intermediários financeiros sobre investimento.

▶ COMO SÃO EXECUTADAS AS ORDENS?

As ordens dos investidores são inseridas, por norma, em sistemas informáticos que funcionam com base em regras predefinidas e promovem o encontro entre a oferta e a procura.

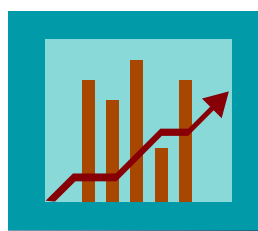
▶ ONDE SÃO EXECUTADAS AS ORDENS?

Desde 1 de Novembro de 2007, as ordens passaram a poder ser executadas em mercados regulamentados (bolsas) e também em sistemas de negociação multilateral ou em sistemas internos dos intermediários financeiros (internalização sistemática).

▶ O QUE SÃO MERCADOS REGULAMENTADOS E O QUE OS DISTINGUE DOS SISTEMAS DE NEGOCIAÇÃO MULTILATERAL E DOS INTERNALIZADORES SISTEMÁTICOS?

Tanto os mercados (por exemplo, Euronext Lisbon e o Mercado Especial de Dívida Pública - MEDIP) como os sistemas de negociação multilateral são organizações que funcionam com regularidade e que têm como objectivo possibilitar o encontro de ordens de compra e de venda. Contudo os mercados regulamentados só podem ser geridos por entidades gestoras específicas e os sistemas de negociação multilateral podem ser geridos não apenas por estas, mas também por intermediários financeiros registados na CMVM.

Os internalizadores sistemáticos são intermediários financeiros que promovem o encontro entre a sua própria carteira de instrumentos financeiros e as ordens dos clientes, de modo organizado, frequente e sistemático, sem que estas tenham de ser dadas para um mercado regulamentado ou sistema de negociação multilateral.



▶ A QUE INFORMAÇÃO O CLIENTE TEM ACESSO ANTES DE DAR UMA ORDEM?

As entidades gestoras de mercado regulamentado e de sistemas de negociação multilateral estão obrigadas a divulgar ao público, de forma contínua durante o horário normal de negociação, os preços de compra e de venda de acções, bem como a quantidade de ofertas pendentes. Da mesma forma, o internalizador sistemático tem o dever de divulgar, de modo regular e contínuo durante o horário normal de negociação e numa base comercial razoável, preços firmes a que se propõe negociar acções líquidas admitidas à negociação em mercado regulamentado.

Caso as ordens dos investidores incidam sobre outras acções, o intermediário financeiro só é obrigado a indicar o preço a que pretende internalizá-las se o investidor o solicitar.

Consulte as acções portuguesas mais líquidas em:

<http://www.cmvm.pt/NR/exeres/AC820322-B9CC-46AB-BAB6-CCC83DD528FA.htm>

**Antes de dar uma ordem informe-se sobre os preços
a que as acções estão a ser negociadas.**

▶ COMO SABER EM QUE LOCAL VAI SER EXECUTADA UMA ORDEM ?

Os locais de execução das ordens devem constar do documento sobre a política de execução de ordens que o intermediário financeiro é obrigado a apresentar aos clientes.

A política de execução deve permitir obter o melhor resultado possível para os clientes.



▶ O QUE É O MELHOR RESULTADO POSSÍVEL²?

Em relação aos investidores não qualificados (ou não profissionais), considera-se que o melhor resultado é aquele que garanta o melhor preço ao custo mais reduzido. Os custos incluem todas as despesas a suportar pelo cliente, directamente relacionadas com a execução da ordem, tais como comissões e taxas. Outros factores, no entanto, devem ser considerados nesta avaliação do “melhor resultado possível”, nomeadamente o tempo de execução da ordem e a probabilidade de execução.

▶ COMO CONHECER A POLÍTICA DE EXECUÇÃO DE CADA INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO³?

Previamente à recepção de qualquer ordem, o intermediário financeiro deve informar o cliente sobre a sua política de execução. O investidor deve dar o seu acordo em relação à mesma e deve ser informado de quaisquer alterações relevantes.

Conheça a política de execução do seu intermediário financeiro.

▶ QUAL A VANTAGEM EM COMPARAR A POLÍTICA DE EXECUÇÃO DE DIFERENTES INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS?

Na medida em que os interesses dos investidores podem não coincidir, porque, nomeadamente, uns podem valorizar mais o custo inerente à transacção e outros a celeridade com que a mesma é realizada, existe todo o interesse em comparar a política de execução de ordens adoptada pelos intermediários financeiros, para que possa escolher aquele que melhor vai de encontro aos seus interesses.

Compare a política de execução de ordens dos intermediários financeiros.

2 | 3 – Consulte também a brochura “A informação que deve ser prestada pelos intermediários financeiros sobre investimento em bolsa”.

▶ PODE SER DADA UMA ORDEM PARA SER EXECUTADA DE MODO E EM LOCAL DIFERENTE DO QUE ESTÁ PREVISTO NA POLÍTICA DE EXECUÇÃO?

O cliente pode sempre fixar de que modo e em que local deve ser executada a sua ordem, devendo para o efeito transmitir ao intermediário financeiro instruções específicas. Caso essas instruções contrariem a política de execução do intermediário financeiro, este deixa de estar obrigado a obter o melhor resultado possível para aquele cliente.

▶ QUAL A INFORMAÇÃO QUE DEVE SER PRESTADA AOS CLIENTES SOBRE A POLÍTICA DE EXECUÇÃO?

Os intermediários financeiros devem:

- ✓ Descrever a importância dos factores que consideram determinantes para obter o melhor resultado possível para cada tipo de cliente (adequação ao perfil do investidor, tipo de ordem, complexidade dos instrumentos financeiros, estruturas de negociação para as quais a ordem pode ser dirigida;
- ✓ Entregar uma lista das estruturas de negociação que o intermediário financeiro considera que permitem obter, numa base regular, o melhor resultado possível relativamente à execução das ordens do cliente;
- ✓ Alertar que quaisquer indicações específicas do cliente sobre o modo e local de execução das ordens poderão impedir a obtenção do melhor resultado possível.

▶ COMO SABER SE UM INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO CUMPRE A SUA POLÍTICA DE EXECUÇÃO?

Os clientes podem pedir ao seu intermediário financeiro que demonstre que as ordens foram executadas de acordo com a política de execução definida.



Verifique se a política de execução está a ser cumprida.

▶ **UM INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO PODE SER RESPONSABILIZADO SE UM CLIENTE DEMONSTRAR QUE PODIA TER OBTIDO MELHORES RESULTADOS (MELHOR PREÇO E MENORES CUSTOS) SE A SUA ORDEM TIVESSE SIDO EXECUTADA DE OUTRO MODO?**

O cliente pode responsabilizar o intermediário financeiro caso, na execução da ordem, este não cumpra injustificadamente a política de execução previamente acordada com o cliente.

A política de execução não é garantia que o intermediário financeiro obterá sempre o melhor preço.

▶ **SE O INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO TRANSMITIR AS ORDENS DOS SEUS CLIENTES A OUTRO INTERMEDIÁRIO, ESTE TERÁ QUE AS EXECUTAR AO MELHOR RESULTADO POSSÍVEL?**

Sim. O intermediário financeiro que transmita ordens para execução por outro intermediário financeiro está obrigado à obtenção do melhor resultado possível.

Porém, o intermediário financeiro que transmita as ordens a outro intermediário financeiro para as executar não necessita de obter consentimento do cliente em relação à política de transmissão de ordens.

O cliente pode sempre solicitar informação sobre o cumprimento da política de transmissão de ordens ao intermediário financeiro a quem deu a ordem.

▶ QUE INFORMAÇÃO DEVE SER PRESTADA PELO INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO A CADA CLIENTE POSTERIORMENTE À EXECUÇÃO DE CADA ORDEM?

Deve ser enviada ao cliente uma nota de execução da operação logo que possível e o mais tardar no primeiro dia útil seguinte à execução.

O intermediário financeiro deve informar imediatamente o cliente sobre qualquer dificuldade especial na execução adequada das suas ordens.

O cliente pode sempre pedir ao intermediário financeiro que o informe sobre o estado da ordem.

Saiba como foi executada a sua ordem.

▶ SE TIVER UMA RECLAMAÇÃO A APRESENTAR A QUEM DEVE DIRIGI-LA?

Quaisquer reclamações relativas aos serviços prestados pelos intermediários financeiros e consultores para investimento em valores mobiliários podem ser remetidas à CMVM.

Uma vez que a responsabilidade pelos serviços prestados pelos agentes vinculados é do intermediário financeiro por conta de quem actuam, qualquer reclamação sobre os mesmos deve ser dirigida também ao intermediário financeiro, que é obrigado por lei a registá-la, analisá-la e dar-lhe resposta.

Procure que a reclamação seja apresentada de forma mais simples e clara possível, documentando na medida do possível os factos alegados.



Outras **brochuras** disponíveis em www.cmvm.pt:

✓ A Informação que deve ser prestada pelos intermediários financeiros sobre instrumentos financeiros

✓ De que forma os conhecimentos e a experiência dos investidores determinam o modo como são tratados pelos intermediários financeiros

Para esclarecimento de dúvidas, apresentação de reclamações relacionadas com o mercado de capitais pode dirigir-se à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários- CMVM:



Presencialmente ou por carta:

Avenida da Liberdade, n.º 252

1056-801 Lisboa

Rua Dr. Alfredo Magalhães, n.º 8 – 5.º

4000-061 Porto



Por telefone:

Linha Verde do Serviço de Apoio ao Investidor: 800 205 339

Números de telefone: 21 317 70 00 ou 22 208 44 02



Por fax:

Números de fax: 21 353 70 77/8 ou 22 208 43 01



Por e-mail ou internet:

Endereço electrónico: cmvm@cmvm.pt

Website: www.cmvm.pt

