

## Parecer

Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.ª (PS),  
Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.ª (PS) e  
Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.ª (PS)

**Autor:** Deputada Inês  
Domingos

---

**Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.ª (PS)**

Visa reforçar a regulação relativa aos consultores para investimento autónomos e colaboradores de intermediários financeiros que exercem a atividade de consultoria para investimento.

**Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.ª (PS)**

Visa reforçar a regulação da organização interna dos intermediários financeiros.

**Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.ª (PS)**

Visa reforçar a regulação da remuneração dos colaboradores dos intermediários financeiros e das instituições de crédito.



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

---

## ÍNDICE

**PARTE I – CONSIDERANDOS**

**PARTE II – OPINIÃO DA DEPUTADA AUTORA DO PARECER**

**PARTE III – CONCLUSÕES**

**PARTE IV – ANEXOS**

## PARTE I – CONSIDERANDOS

### 1. Nota preliminar

As seguintes iniciativas são apresentadas pelo Grupo Parlamentar do Partido Socialista, nos termos do artigo 167.º da Constituição da República Portuguesa e do 118.º do Regimento da Assembleia da República, que consubstanciam o poder de iniciativa da lei:

- Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.ª, que “Visa reforçar a regulação relativa aos consultores para investimento autónomos e colaboradores de intermediários financeiros que exercem a atividade de consultoria para investimento”;
- Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.ª, que “Visa reforçar a regulação da organização interna dos intermediários financeiros”;
- Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.ª, que “Visa reforçar a regulação da remuneração dos colaboradores dos intermediários financeiros e das instituições de crédito”.

Cada um destes projetos de lei (PJL) é subscrito por dez Deputados respetivamente.

Estas iniciativas deram entrada no dia 11 de outubro de 2017, foram admitidas no dia 12, dia em que baixaram, na generalidade, à Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa (5.ª Comissão), e foram anunciadas no dia 13 do mesmo mês.

A discussão na generalidade destas iniciativas legislativas está agendada para o próximo dia 28 de novembro.

### 2. Do objeto, conteúdo e motivação da iniciativa

Os autores destes Projetos de Lei contextualizam estas iniciativas legislativas no seguimento dos processos do Banco Português de Negócios, do Banco Espírito Santo

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

---

e do Banco Internacional do Funchal, cujos resultados, para o Estado e para investidores, alegam ter permitido concluir pela necessidade de reformular o sistema de regulação e supervisão do sector bancário e financeiro e a atividade de intermediação financeira.

Mediante a análise das recomendações das comissões parlamentares de inquérito (CPI) incidentes sobre as diversas vicissitudes ocorridas na gestão e atividade dos bancos acima identificados, bem como de legislação nacional e europeia, o PS identificou como questões a necessitar de uma resposta a existência de práticas comerciais desajustadas, falhas na gestão de conflitos de interesses e a insuficiente regulação e supervisão.

Nesse sentido, o GP do PS refere ter promovido uma consulta que possibilitou fazer um ponto de situação no que respeita à adoção legislativa das recomendações das mencionadas CPI, levando assim à elaboração de um conjunto de projetos de lei visando o reforço da confiança dos cidadãos no sistema bancário e nos instrumentos financeiros disponibilizados no mercado de capitais.

Estas alterações legislativas emanam da Diretiva 2014/65/EU, de 15 de maio de 2014 Diretiva dos mercados de instrumentos financeiros II, («DMIFII») que estabelece novas regras para a estrutura dos mercados e a negociação de instrumentos financeiros e prescreve a condução de padrões comerciais para a provisão de produtos e serviços de investimento, assim como da Diretiva 2016/97/EU, de 20 de janeiro de 2016, sobre a distribuição de seguros («DDS») com novas abordagens ao prospeto de emissão de valores mobiliários e à distribuição de seguros.

Relativamente ao **Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.ª**, o GP do PS pretende detalhar requisitos que indiquem falta de idoneidade para exercer funções de consultor para investimento autónomo, determinando ainda que a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) publique a identidade dos consultores para investimento autónomos e dos funcionários de cada intermediário financeiro. A iniciativa prevê ainda que os intermediários financeiros realizem formação inicial e contínua aos seus funcionários, nos termos a regulamentar pela CMVM.

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

No que respeita ao **Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.ª**, este apresenta novas medidas para controlo interno da disponibilização de instrumentos financeiros por parte dos intermediários financeiros.

O **Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.ª** tem por objetivo regular as políticas de remuneração dos funcionários de intermediários financeiros e de instituições de crédito à sua intervenção na disponibilização de produtos financeiros.

As iniciativas em apreço têm por objeto alterações e aditamentos ao Código dos Valores Mobiliários (CVM) e ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF).

O **Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.ª**, do GP do PS, pretende alterar o Código dos Valores Mobiliários, nos artigos 301.º e 318.º.

O **Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.ª** do GP do PS, pretende alterar o Código dos Valores Mobiliários, no artigo 305.º e aditar o artigo 309.º-I.

O **Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.ª** do GP do PS, pretende aditar ao Código dos Valores Mobiliários, o artigo 309.º-H e alterar o artigo 89.º do RGICSF.

Apresenta-se, seguidamente, uma tabela comparativa entre as redações em vigor no CVM e a redação proposta pelo PS:

| Código dos Valores Mobiliários   | PJL 627  |
|--|--|
| <p style="text-align: center;"><b>Artigo 301.º</b><br/><b>Consultores para investimento</b></p> <p>1 - O exercício da actividade dos consultores para investimento depende de registo na CMVM.</p> <p>2 - O registo só é concedido a pessoas singulares idóneas que demonstrem possuir qualificação e aptidão profissional, de acordo com elevados padrões de exigência, adequadas ao exercício da actividade e meios materiais suficientes, incluindo</p> | <p style="text-align: center;"><b>Artigo 301.º</b><br/><b>Registo de consultores para investimento autónomos e comunicação de colaboradores de intermediários financeiros</b></p> <p>1 - O exercício da atividade dos consultores para investimento <b>autónomos previstos na alínea b) do n.º 4 do artigo 294.º</b> depende de registo na CMVM.</p> <p>2 - O registo só é concedido a pessoas singulares idóneas que demonstrem possuir qualificação e aptidão profissional, de acordo com elevados padrões de exigência, adequadas ao exercício da</p> |

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

um seguro de responsabilidade civil, ou a pessoas colectivas que demonstrem respeitar exigências equivalentes.

3 - Quando o registo for concedido a pessoas colectivas:

a) A idoneidade e os meios materiais são aferidos relativamente à pessoa colectiva, aos titulares do órgão de administração e aos colaboradores que exercem a actividade;

b) A adequação da qualificação e da aptidão profissional é aferida relativamente aos colaboradores que exercem a actividade;

c) O seguro de responsabilidade civil é exigido para cada colaborador que exerce a actividade.

4 - As condições mínimas do seguro de responsabilidade civil previsto nos números anteriores são fixadas por norma regulamentar do Instituto de Seguros de Portugal, ouvida a CMVM.

atividade e meios materiais suficientes, incluindo um seguro de responsabilidade civil.

3 - Para efeitos da respetiva apreciação, entre outras circunstâncias atendíveis, considera-se indiciador de falta de idoneidade o facto de um consultor para investimento autónomo ter sido:

a) Condenado em processo-crime, nomeadamente pela prática de crimes contra o património, burla, abuso de confiança, corrupção, infidelidade, branqueamento de capitais, financiamento do terrorismo ou crimes previstos no Código dos Valores Mobiliários ou no Código das Sociedades Comerciais;

b) Declarado insolvente;

c) Identificado como pessoa afetada pela qualificação da insolvência como culposa, nos termos previstos no Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas;

d) Condenado em processo de contraordenação intentado pela CMVM, pelo Banco de Portugal ou pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões;

e) Ter sido sancionado com pena de suspensão ou de expulsão de associação profissional;

f) Ter prestado declarações falsas ou inexatas sobre factos relevantes no âmbito de procedimento de apreciação de idoneidade.

4 - Os intermediários financeiros que exercem a atividade de consultoria para investimento comunicam à CMVM, para divulgação pública, a identidade dos seus colaboradores.

5 - A CMVM publica no seu sítio na Internet:

a) A identidade dos consultores para investimento autónomos registados na CMVM, incluindo indicação sobre se atuam como consultores para investimento independente ou não;

b) A identidade dos colaboradores de cada intermediário financeiro comunicada nos termos do n.º 4.

6 - As condições mínimas do seguro de responsabilidade civil previsto no n.º 2 são fixadas por norma regulamentar da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, ouvida a CMVM.

7 - Sem prejuízo do disposto no n.º 2 do artigo 294.º-A, apenas as pessoas registadas ou comunicadas junto da CMVM como consultores para investimento independentes podem

|   |  |
|---|--|
|   | <p>utilizar as designações “consultor para investimento independente” ou “consultoria para investimento independente”, não podendo prestar outros serviços de consultoria para investimento.</p> <p><b>8 - Os intermediários financeiros adotam uma política de certificação inicial e formação contínua dos seus colaboradores referidos no n.º 4, incluindo uma obrigação de formação pelo menos anual, nos termos definidos em regulamento pela CMVM.</b></p>           |
| <p align="center"><b>Artigo 318.º</b><br/><b>Organização dos intermediários financeiros</b></p> <p>1 - A CMVM elabora os regulamentos necessários à concretização do disposto no presente título sobre a organização dos intermediários financeiros, nomeadamente quanto às seguintes matérias:</p> <p>a) Processo de registo das actividades de intermediação financeira;</p> <p>b) Comunicação à CMVM do responsável pelo sistema de controlo do cumprimento;</p> <p>c) Requisitos relativos aos meios humanos, materiais e técnicos exigidos para a prestação de cada uma das actividades de intermediação;</p> <p>d) Registo das operações e prestação de informações à CMVM, tendo em vista o controlo e a fiscalização das várias actividades;</p> <p>e) Os deveres mínimos em matéria de conservação de registos;</p> <p>f) Medidas de organização a adoptar pelo intermediário financeiro que exerça mais de uma actividade de intermediação, tendo em conta a sua natureza, dimensão e risco;</p> <p>g) Funções que devem ser objecto de segregação, em particular aquelas que, sendo dirigidas ou efectuadas pela mesma pessoa, possam dar origem a erros de difícil detecção ou que possam expor a risco excessivo o intermediário financeiro ou os seus clientes;</p> <p>h) As políticas e procedimentos internos dos intermediários financeiros relativos à categorização de investidores e os critérios de avaliação para efeitos de qualificação;</p> <p>i) Circunstâncias que devem ser consideradas para efeito de aplicação dos deveres relativos aos</p> | <p align="center"><b>Artigo 318.º</b><br/><b>[...]</b></p> <p>1 - [...];</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) Requisitos relativos aos meios humanos, materiais e técnicos exigidos para a prestação de cada uma das actividades de intermediação, incluindo os requisitos e procedimentos para a formação inicial e formação contínua dos colaboradores;</p> <p>d) [...];</p> <p>e) [...];</p> <p>f) [...];</p> <p>g) [...];</p> <p>h) [...];</p> <p>i) [...];</p> |

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

|  |  |
|--|--|
| <p>sistemas de controlo do cumprimento, de gestão de riscos e de auditoria interna, tendo em conta a natureza, a dimensão e a complexidade das actividades do intermediário financeiro, bem como o tipo de actividades de intermediação financeira prestadas;</p> <p>j) Conteúdo do relatório a elaborar pelo auditor relativo à salvaguarda dos bens de clientes;</p> <p>l) Termos em que os intermediários financeiros devem disponibilizar à CMVM informação sobre as políticas e procedimentos adoptados para cumprimento dos deveres relativos à organização interna e ao exercício da actividade.</p> <p>2 - O Banco de Portugal deve ser ouvido na elaboração dos regulamentos a que se referem as alíneas c), f), g), i) e j) do número anterior..</p> | <p>j) [...];</p> <p>l) [...].</p> <p>2 - [...]</p> |
|--|--|

| Código dos Valores Mobiliários   | PJL 632   |
|--|---|
| <p><b>Artigo 305.º</b><br/><b>Requisitos gerais</b></p> <p>1 - O intermediário financeiro deve manter a sua organização empresarial equipada com os meios humanos, materiais e técnicos necessários para prestar os seus serviços em condições adequadas de qualidade, profissionalismo e de eficiência e por forma a evitar procedimentos errados, devendo, designadamente:</p> <p>a) Adoptar uma estrutura organizativa e procedimentos decisórios que especifiquem os canais de comunicação e atribuam funções e responsabilidades;</p> <p>b) Assegurar que as pessoas referidas no n.º 5 do artigo 304.º estejam ao corrente dos procedimentos a seguir para a correcta execução das suas responsabilidades;</p> <p>c) Assegurar o cumprimento dos procedimentos adoptados e das medidas tomadas;</p> <p>d) Contratar colaboradores com as qualificações, conhecimentos e capacidade técnica necessários para a execução das responsabilidades que lhes são atribuídas;</p> <p>e) Adoptar meios eficazes de reporte e comunicação da informação interna;</p> <p>f) Manter registos das suas actividades e organização interna;</p> <p>g) Assegurar que a realização de diversas funções por pessoas referidas no n.º 5 do artigo 304.º não</p> | <p><b>Artigo 305.º</b><br/><b>[...]</b></p> <p>1 - O intermediário financeiro:</p> <p>a) <b>Mantém</b> a sua organização empresarial equipada com os meios humanos, materiais e técnicos necessários para prestar os seus serviços em condições adequadas de qualidade, profissionalismo, <b>regularidade, continuidade</b> e de eficiência e por forma a evitar procedimentos errados, <b>devendo designadamente cumprir com os requisitos previsto em regulamentação e atos delegados da Diretiva 2014/65/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014;</b></p> <p>b) <b>Dispõe de procedimentos de controlo interno adequados, incluindo regras relativas às transações pessoais dos seus colaboradores ou à detenção ou gestão de investimentos em instrumentos financeiros para investimento por conta própria;</b></p> <p>c) Adota sistemas e procedimentos de deteção e comunicação de ordens ou de operações que sejam suspeitas de constituírem abuso de mercado, em conformidade com o disposto no Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.</p> <p>2 – O intermediário financeiro assegura que os colaboradores que prestem serviços de</p> |

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

as impede de executar qualquer função específica de modo eficiente, honesto e profissional;

h) Adotar sistemas e procedimentos adequados a salvaguardar a segurança, a integridade e a confidencialidade da informação, incluindo o tratamento eletrónico de dados;

i) Adotar uma política de continuidade das suas actividades, destinada a garantir, no caso de uma interrupção dos seus sistemas e procedimentos, a preservação de dados e funções essenciais e a prossecução das suas actividades de intermediação financeira ou, se tal não for possível, a recuperação rápida desses dados e funções e o reatamento rápido dessas actividades;

j) Adotar uma organização contabilística que lhe permita, a todo o momento e de modo imediato, efectuar a apresentação atempada de relatórios financeiros que reflectam uma imagem verdadeira e apropriada da sua situação financeira e que respeitem todas as normas e regras contabilísticas aplicáveis, designadamente em matéria de segregação patrimonial.

k) Adotar sistemas e procedimentos de deteção e comunicação de ordens ou operações que sejam suspeitas de constituírem abuso de mercado, em conformidade com o disposto no Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

2 - Para efeitos do disposto nas alíneas a) a g) do número anterior, o intermediário financeiro deve ter em conta a natureza, a dimensão e a complexidade das suas actividades, bem como o tipo de actividades de intermediação financeira prestadas.

3 - O intermediário financeiro deve acompanhar e avaliar regularmente a adequação e a eficácia dos sistemas e procedimentos, estabelecidos para efeitos do n.º 1, e tomar as medidas adequadas para corrigir eventuais deficiências.

intermediação financeira possuem qualificações e competências profissionais adequadas ao cumprimento dos seus deveres.

**3 - O intermediário financeiro aplica mecanismos e sistemas de segurança sólidos para garantir a segurança e a autenticação dos meios de transferência das informações, minimizar o risco de corrupção de dados e de acesso não autorizado e para evitar fugas de informação, mantendo a confidencialidade dos dados em todos os momentos.**

**4 - O intermediário financeiro assegura que não é concedido crédito para a realização de operações sobre instrumentos financeiros a colaboradores do intermediário financeiro relativamente a instrumentos financeiros:**

**a) Emitidos pelo intermediário financeiro;**

**b) Emitidos por entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com o intermediário financeiro;**

**c) Emitidos por entidades que detenham participação qualificada no intermediário financeiro, calculada nos termos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras;**

**d) Emitidos por entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com as entidades referidas na alínea anterior;**

**e) Geridos por sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo que tenham com o intermediário financeiro uma das relações previstas nas alíneas anteriores.**

Ao Código dos Valores Mobiliários, são aditados os artigos 309.º-H e 309.º-I, com a seguinte redação:

**«Artigo 309.º-H**

*Remuneração de colaboradores*

1 - 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.

2 - 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, nos termos previstos em regulamentação e atos delegados da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014.

3 - A componente variável da remuneração dos colaboradores ou outros incentivos que lhes sejam atribuídos não podem ser baseados em operações de compras, subscrições ou serviços relativos a instrumentos financeiros ou tipos de instrumentos financeiros específicos já emitidos ou a emitir ou relativos a emitentes específicos.

4 - A política de remuneração dos colaboradores não pode:

a) Ter em consideração as operações de compra, subscrição ou prestação de serviços sobre instrumentos financeiros:

i) Emitidos pelo próprio intermediário financeiro;

ii) Emitidos por entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com o intermediário financeiro;

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

---

*iii) Emitidos por entidades que detenham participação qualificada no intermediário financeiro, calculada nos termos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras;*

*iv) Emitidos por entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com as entidades referidas na alínea anterior;*

*v) Geridos por sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo que tenham com o intermediário financeiro uma das relações previstas nas subalíneas ii), iii) ou iv).*

*b) Exigir que seja alcançado um nível mínimo de operações de compra, subscrição ou prestação de serviços sobre instrumentos financeiros para efeitos de atribuição de remuneração variável ou de incentivos. »*

**«Artigo 309.º-I**

*Mecanismos de governação interna*

*1 – Os intermediários financeiros asseguram que:*

*a) O sistema do controlo de cumprimento e respetivo responsável supervisionam o desenvolvimento e a análise periódica da política e procedimentos de aprovação da produção e distribuição de instrumentos financeiros, a fim de detetar eventuais riscos de incumprimento das obrigações estabelecidas no presente artigo;*

*b) Os colaboradores relevantes possuem os conhecimentos técnicos necessários para compreender as características e os riscos dos instrumentos financeiros que produzem ou pretendem distribuir e os serviços prestados, assim como as necessidades, características e objetivos do mercado-alvo identificado.*

*2 - 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;*

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

---

*b) Aprovar as políticas e procedimentos de aprovação da produção ou distribuição de instrumentos financeiros;*

*c) Determinar o conjunto de instrumentos financeiros que distribui e os serviços prestados aos respetivos mercados-alvo.*

*3 - 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.*

*4 - Os intermediários financeiros que colaborem com outros intermediários financeiros ou com entidades que não sejam intermediários financeiros e empresas de países terceiros para produzir um instrumento financeiro estabelecem as suas responsabilidades mútuas em acordo escrito.*

*5. As políticas e procedimentos de aprovação da produção ou distribuição de instrumentos financeiros devem assegurar que:*

*a) A concessão de crédito para a realização de operações sobre instrumentos financeiros a pessoas com as quais um colaborador do intermediário financeiro tenha uma relação familiar ou uma relação estreita são objeto de aprovação sem a intervenção do colaborador em causa;*

*b) O órgão de administração do intermediário financeiro aprova a distribuição de instrumentos financeiros:*

*i) Emitidos pelo próprio intermediário financeiro;*

*ii) Emitidos por entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com o intermediário financeiro;*

*iii) Emitidos por entidades que detenham participação qualificada no intermediário financeiro, calculada nos termos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras;*

*iv) Emitidos por entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com as entidades referidas na alínea anterior;*

*v) Geridos por sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo que tenham com o intermediário financeiro uma das relações referidas nas alíneas anteriores.»*

Apresenta-se também a redação proposta pelo PS ao artigo 89.º (anteriormente revogado) do RGICSF:

*«Artigo 89.º*

*Remuneração e avaliação do pessoal*

*1 - As instituições de crédito devem definir uma política de remuneração e de avaliação específica para as pessoas singulares que têm contacto direto com clientes bancários no âmbito da comercialização de depósitos e produtos de crédito e, bem assim, das pessoas singulares que, direta ou indiretamente, estão envolvidas na gestão ou supervisão daquelas pessoas.*

*2 - A política de remuneração e de avaliação das pessoas referidas no número anterior não pode prejudicar a sua capacidade para atuar no interesse dos clientes, devendo, em particular, assegurar que as medidas relativas a remuneração, objetivos de vendas ou de outro tipo não são suscetíveis de incentivar as pessoas em causa a privilegiar os seus próprios interesses ou os interesses das instituições de crédito em detrimento dos interesses dos clientes.*

*3 - Sem prejuízo da observância das disposições vigentes em matéria laboral, a política de remuneração das instituições de crédito que pretendam estabelecer uma componente variável para a remuneração das pessoas singulares mencionadas no n.º 1:*

*a) Deve garantir que a relação entre as componentes fixa e variável da remuneração é devidamente equilibrada e tem em conta os direitos e interesses dos clientes, não podendo a componente variável exceder a componente fixa;*

*b) Deve condicionar a atribuição da componente variável da remuneração do cumprimento cumulativo, por parte das pessoas em causa, de requisitos quantitativos e qualitativos; e*

*c) Deve prever a possibilidade de a componente variável de remuneração não ser atribuída quando tal seja apropriado;*

*d) Não pode ser baseada em produtos e serviços bancários específicos;*

*e) Não pode exigir que seja alcançado um nível mínimo de produtos e serviços bancários para efeitos de atribuição de remuneração variável ou de incentivos.*

*4 - As instituições de crédito avaliam, com periodicidade mínima anual, a política de remuneração, adotando, sempre que necessário, as medidas que se mostrem adequadas a assegurar que a mesma tem em devida consideração os direitos e interesses dos clientes e não cria incentivos para que os interesses dos clientes sejam prejudicados.*

*5 - Para efeitos do presente artigo, o conceito de remuneração engloba todos os benefícios e incentivos monetários, não monetários, fixos e variáveis que possam ser atribuídos às pessoas singulares referidas no n.º 1.*

*6 - O Banco de Portugal deve, através de aviso, estabelecer as regras que se mostrem necessárias à execução do presente artigo.»*

### **3. Conformidade dos requisitos formais, constitucionais e regimentais e cumprimento da lei formulário**

Estas iniciativas são apresentadas pelo Grupo Parlamentar do Partido Socialista, nos termos do artigo 167.º da Constituição da República Portuguesa e do 118.º do Regimento da Assembleia da República, que consubstanciam o poder de iniciativa da lei.

Os projetos de lei respeitam os requisitos formais previstos no n.º 1 do artigo 119.º e no n.º 1 do artigo 124.º do Regimento, relativamente às iniciativas em geral, bem como os previstos no n.º 1 do artigo 123.º do referido diploma, quanto aos projetos de lei em particular. Respeita ainda os limites das iniciativas, impostos pelo Regimento por força do disposto nos n.ºs 1 e 3 do artigo 120.º.

Os projetos de lei em causa incluem uma exposição de motivos e cumprem o disposto no n.º 2 do artigo 7.º da lei formulário (Lei n.º 74/98, de 11 de novembro, alterada e

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

---

republicada pela Lei n.º 43/2014, de 11 de julho), uma vez que têm títulos que traduzem sinteticamente os seus objetos [disposição idêntica à da alínea b) do n.º 1 do artigo 124.º do Regimento].

Quanto à data de entrada em vigor das iniciativas, em caso de aprovação, esta ocorrerá no dia seguinte ao das suas publicações, o que está em conformidade com o disposto no n.º 1 do artigo 2.º da lei formulário.

#### **4. Iniciativas legislativas e petições pendentes sobre matéria conexa**

Neste momento, encontram-se em apreciação, na Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa (5.ª), as seguintes iniciativas legislativas sobre matéria conexa com as presentes:

- **Projeto de Lei n.º 443/XIII/2.ª (CDS-PP)** – “Procede à primeira alteração à Lei n.º 148/2015, de 09 de Setembro, que aprovou o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria, reforçando os poderes de supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários na verificação de eventuais conflitos de interesses entre o exercício de auditoria a entidades de interesse público e a prestação de serviços de consultadoria a tais entidades ou a terceiros”;
- **Projeto de Lei n.º 445/XIII /2.ª (CDS-PP)** – “Procede à alteração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, adotando medidas restritivas na comercialização de produtos e instrumentos financeiros por parte das instituições de crédito e sociedades financeiras”;
- **Projeto de Lei n.º 447/XIII/2.ª (CDS-PP)** – “Procede à alteração do Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, que aprovou Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, reforçando os poderes de supervisão do Banco de Portugal quanto aos sistemas de governo societário das instituições de crédito e introduzindo limitações à concessão de crédito a detentores de participações qualificadas em instituições de crédito”;

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

---

- **Projeto de Lei n.º 448/XIII/2.ª (CDS-PP)** – “Procede à alteração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, impedindo a atribuição de incentivos à comercialização ao retalho de produtos ou instrumentos financeiros específicos e reforçando-se a intervenção do Banco de Portugal nesta matéria”;
- **Projeto de Lei n.º 489/XIII/2.ª (BE)** – “Impõe a classificação de oferta pública a todas as colocações que envolvam investidores não qualificados, garantindo uma maior proteção aos pequenos investidores (alteração ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro)”;
- **Projeto de Lei n.º 490/XIII/ 2.ª (BE)** – “Limita a comercialização de produtos financeiros (alteração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro)”;
- **Projeto de Lei n.º 491/XIII/2.ª (BE)** – “Proíbe os bancos de realizarem operações sobre valores emitidos por si ou por entidades com eles relacionadas (alteração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro)”;
- **Projeto de Lei n.º 494/XIII/2.ª (PCP)** — “Reforça as obrigações de supervisão pelo Banco de Portugal e a transparência na realização de auditorias a instituições de crédito e sociedades financeiras (36.ª alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras)”;

Estas iniciativas baixaram à Comissão de Finanças e Modernização Administrativa para serem discutidas, em sede de especialidade, pelo Grupo de Trabalho - Supervisão Bancária.

Pendentes para apreciação na generalidade, na Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa, encontramos as seguintes iniciativas:

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

---

- **Projeto de Lei n.º 624/XIII/3.ª (PS)** – Altera o Decreto-Lei n.º 349/98, de 11 de novembro e a Lei n.º 153/2015, de 14 de setembro no âmbito das avaliações de imóveis;
- **Projeto de Lei n.º 625/XIII/3.ª (PS)** – Visa reforçar a regulação da avaliação do carácter adequado das operações relativas a instrumentos financeiros;
- **Projeto de Lei n.º 626/XIII/3.ª (PS)** – Visa reforçar a regulação dos códigos de conduta das instituições de crédito;
- **Projeto de Lei n.º 628/XIII/3.ª (PS)** – Visa reforçar a regulação da concessão de crédito por instituições de crédito a titulares de participações qualificadas;
- **Projeto de Lei n.º 629/XIII/3.ª (PS)** – Visa reforçar a regulação relativa aos deveres de informação contratual e periódica a prestar aos investidores em instrumentos financeiros;
- **Projeto de Lei n.º 630/XIII/3.ª (PS)** – Visa reforçar a regulação das obrigações das instituições de crédito na comercialização de depósitos e produtos de crédito;
- **Projeto de Lei n.º 631/XIII/3.ª (PS)** – Visa reforçar a regulação relativa às ofertas particulares de valores mobiliários;
- **Projeto de Lei n.º 633/XIII/3.ª (PS)** – Visa reforçar os poderes de supervisão do Banco de Portugal;

## PARTE II – OPINIÃO DA DEPUTADA AUTORA DO PARECER

A signatária do presente parecer exime-se, nesta sede, de manifestar a sua opinião política sobre a iniciativa em apreço, a qual é, de resto, de “*elaboração facultativa*” nos termos do n.º 3 do artigo 137.º do Regimento, reservando o seu grupo parlamentar a sua posição para o debate em Plenário.

## PARTE III – CONCLUSÕES

As iniciativas do PS em apreço têm por objeto alterações ao Código dos Valores Mobiliários (CVM) e ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF).

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

---

Tendo em conta a nota técnica que integra este parecer e dado existirem várias iniciativas pendentes promovendo alterações a estes mesmos diplomas, a mesma sugere, em caso de aprovação, ser feita apenas uma lei e caso assim não se entenda, várias alterações quanto aos títulos destas iniciativas.

A Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa é de parecer que o **Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.ª**, que “Visa reforçar a regulação relativa aos consultores para investimento autónomos e colaboradores de intermediários financeiros que exercem a atividade de consultoria para investimento”; o **Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.ª**, que “Visa reforçar a regulação da organização interna dos intermediários financeiros” e o **Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.ª**, que “Visa reforçar a regulação da remuneração dos colaboradores dos intermediários financeiros e das instituições de crédito” - reúnem os requisitos constitucionais e regimentais para serem discutidos e votados em plenário, reservando os grupos parlamentares o seu sentido de voto para o debate.

Palácio de S. Bento, 24 de novembro de 2017

**A Deputada Autora do Parecer**



**(Inês Domingos)**

**A Presidente da Comissão**



**(Teresa Leal Coelho)**



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

---

#### **PARTE IV – ANEXOS**

Anexa-se a nota técnica elaborada pelos serviços ao abrigo do disposto no artigo 131.º do Regimento da Assembleia da República.



## Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.ª (PS)

Visa reforçar a regulação relativa aos consultores para investimento autónomos e colaboradores de intermediários financeiros que exercem a atividade de consultoria para investimento.

## Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.ª (PS)

Visa reforçar a regulação da organização interna dos intermediários financeiros.

## Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.ª (PS)

Visa reforçar a regulação da remuneração dos colaboradores dos intermediários financeiros e das instituições de crédito.

Todos os projetos de lei suprarreferidos foram admitidos a 12 de outubro de 2017

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa (5.ª)

## Índice

- I. Análise sucinta dos factos, situações e realidades respeitantes à iniciativa
- II. Apreciação da conformidade dos requisitos formais, constitucionais e regimentais e do cumprimento da lei formulário
- III. Enquadramento legal e doutrinário e antecedentes
- IV. Iniciativas legislativas e petições pendentes sobre a mesma matéria
- V. Consultas e contributos
- VI. Apreciação das consequências da aprovação e dos previsíveis encargos com a sua aplicação

## I. Análise sucinta dos factos, situações e realidades respeitantes à iniciativa

O Grupo Parlamentar do Partido Socialista (PS) contextualiza estas cinco iniciativas legislativas nos processos do Banco Português de Negócios, do Banco Espírito Santo e do Banco Internacional do Funchal, cujos resultados, para o Estado e para investidores, alega que permitiram concluir pela necessidade de reformular o sistema de regulação e supervisão do sector bancário e financeiro e a atividade de intermediação financeira.

Mediante a análise das recomendações das comissões parlamentares de inquérito (CPI) incidentes sobre as diversas vicissitudes ocorridas na gestão e atividade dos bancos acima identificados, bem como de legislação nacional e europeia, o PS identificou como questões a necessitar de uma resposta a existência de práticas comerciais desajustadas, falhas na gestão de conflitos de interesses e a insuficiente regulação e supervisão.

Nesse sentido, o GP do PS refere ter promovido uma consulta que possibilitou estabelecer o ponto da situação do verter das recomendações das mencionadas CPI em legislação, levando assim à elaboração de um conjunto de projetos de lei visando o reforço da confiança dos cidadãos no sistema bancário e nos instrumentos financeiros disponibilizados no mercado de capitais.

Relativamente ao Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.ª, o GP do PS pretende detalhar requisitos que indiquem falta de idoneidade para exercer funções de consultor para investimento autónomo, determinando ainda que a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) publique a identidade dos consultores para investimento autónomos e dos funcionários de cada intermediário financeiro. A iniciativa prevê ainda que os intermediários financeiros realizem formação inicial e contínua aos seus funcionários, nos termos a regulamentar pela CMVM. Apresentamos um quadro comparativo das soluções apresentadas:

| Código dos Valores Mobiliários  | PJL 627   |
|---|---|
| <p><b>Artigo 301.º</b><br/><b>Consultores para investimento</b></p> <p>1 - O exercício da actividade dos consultores para investimento depende de registo na CMVM.</p> <p>2 - O registo só é concedido a pessoas singulares idóneas que demonstrem possuir qualificação e aptidão profissional, de acordo com elevados padrões de exigência, adequadas ao exercício da actividade e meios materiais suficientes, incluindo um seguro de responsabilidade civil, ou a pessoas colectivas que demonstrem respeitar exigências equivalentes.</p> <p>3 - Quando o registo for concedido a pessoas colectivas:</p> | <p><b>Artigo 301.º</b><br/><b>Registo de consultores para investimento autónomos e comunicação de colaboradores de intermediários financeiros</b></p> <p>1 - O exercício da atividade dos consultores para investimento autónomos previstos na alínea b) do n.º 4 do artigo 294.º depende de registo na CMVM.</p> <p>2 - O registo só é concedido a pessoas singulares idóneas que demonstrem possuir qualificação e aptidão profissional, de acordo com elevados padrões de exigência, adequadas ao exercício da atividade e meios materiais suficientes, incluindo um seguro de responsabilidade civil.</p> <p>3 – Para efeitos da respetiva apreciação, entre outras circunstâncias atendíveis, considera-se</p> |

- a) A idoneidade e os meios materiais são aferidos relativamente à pessoa colectiva, aos titulares do órgão de administração e aos colaboradores que exercem a actividade;
- b) A adequação da qualificação e da aptidão profissional é aferida relativamente aos colaboradores que exercem a actividade;
- c) O seguro de responsabilidade civil é exigido para cada colaborador que exerce a actividade.

4 - As condições mínimas do seguro de responsabilidade civil previsto nos números anteriores são fixadas por norma regulamentar do Instituto de Seguros de Portugal, ouvida a CMVM.

indiciador de falta de idoneidade o facto de um consultor para investimento autónomo ter sido:

- a) Condenado em processo-crime, nomeadamente pela prática de crimes contra o património, burla, abuso de confiança, corrupção, infidelidade, branqueamento de capitais, financiamento do terrorismo ou crimes previstos no Código dos Valores Mobiliários ou no Código das Sociedades Comerciais;
- b) Declarado insolvente;
- c) Identificado como pessoa afetada pela qualificação da insolvência como culposa, nos termos previstos no Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas;
- d) Condenado em processo de contraordenação intentado pela CMVM, pelo Banco de Portugal ou pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões;
- e) Ter sido sancionado com pena de suspensão ou de expulsão de associação profissional;
- f) Ter prestado declarações falsas ou inexatas sobre factos relevantes no âmbito de procedimento de apreciação de idoneidade.

4 - Os intermediários financeiros que exercem a atividade de consultoria para investimento comunicam à CMVM, para divulgação pública, a identidade dos seus colaboradores.

5 - A CMVM publica no seu sítio na Internet:

- a) A identidade dos consultores para investimento autónomos registados na CMVM, incluindo indicação sobre se atuam como consultores para investimento independente ou não;
- b) A identidade dos colaboradores de cada intermediário financeiro comunicada nos termos do n.º 4.

6 - As condições mínimas do seguro de responsabilidade civil previsto no n.º 2 são fixadas por norma regulamentar da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, ouvida a CMVM.

7 - Sem prejuízo do disposto no n.º 2 do artigo 294.º-A, apenas as pessoas registadas ou comunicadas junto da CMVM como consultores para investimento independentes podem utilizar as designações “consultor para investimento independente” ou “consultoria para investimento independente”, não podendo prestar outros serviços de consultoria para investimento.

8 - Os intermediários financeiros adotam uma política de certificação inicial e formação contínua dos seus colaboradores referidos no n.º 4, incluindo uma obrigação de formação pelo menos anual, nos termos definidos em regulamento pela CMVM.

| <p align="center"><b>Artigo 318.º</b><br/><b>Organização dos intermediários financeiros</b></p>   | <p align="center"><b>Artigo 318.º</b><br/><b>[...]</b></p>   |
|---|--|
| <p>1 - A CMVM elabora os regulamentos necessários à concretização do disposto no presente título sobre a organização dos intermediários financeiros, nomeadamente quanto às seguintes matérias:</p> <p>a) Processo de registo das actividades de intermediação financeira;</p> <p>b) Comunicação à CMVM do responsável pelo sistema de controlo do cumprimento;</p> <p>c) Requisitos relativos aos meios humanos, materiais e técnicos exigidos para a prestação de cada uma das actividades de intermediação;</p> <p>d) Registo das operações e prestação de informações à CMVM, tendo em vista o controlo e a fiscalização das várias actividades;</p> <p>e) Os deveres mínimos em matéria de conservação de registos;</p> <p>f) Medidas de organização a adoptar pelo intermediário financeiro que exerça mais de uma actividade de intermediação, tendo em conta a sua natureza, dimensão e risco;</p> <p>g) Funções que devem ser objecto de segregação, em particular aquelas que, sendo dirigidas ou efectuadas pela mesma pessoa, possam dar origem a erros de difícil detecção ou que possam expor a risco excessivo o intermediário financeiro ou os seus clientes;</p> <p>h) As políticas e procedimentos internos dos intermediários financeiros relativos à categorização de investidores e os critérios de avaliação para efeitos de qualificação;</p> <p>i) Circunstâncias que devem ser consideradas para efeito de aplicação dos deveres relativos aos sistemas de controlo do cumprimento, de gestão de riscos e de auditoria interna, tendo em conta a natureza, a dimensão e a complexidade das actividades do intermediário financeiro, bem como o tipo de actividades de intermediação financeira prestadas;</p> <p>j) Conteúdo do relatório a elaborar pelo auditor relativo à salvaguarda dos bens de clientes;</p> <p>l) Termos em que os intermediários financeiros devem disponibilizar à CMVM informação sobre as políticas e procedimentos adoptados para cumprimento dos deveres relativos à organização interna e ao exercício da actividade.</p> <p>2 - O Banco de Portugal deve ser ouvido na elaboração dos regulamentos a que se referem as alíneas c), f), g), i) e j) do número anterior..</p> | <p>1 - [...]:</p> <p>a) [...];</p> <p>b) [...];</p> <p>c) Requisitos relativos aos meios humanos, materiais e técnicos exigidos para a prestação de cada uma das actividades de intermediação, incluindo os requisitos e procedimentos para a formação inicial e formação contínua dos colaboradores;</p> <p>d) [...];</p> <p>e) [...];</p> <p>f) [...];</p> <p>g) [...];</p> <p>h) [...];</p> <p>i) [...];</p> <p>j) [...];</p> <p>l) [...].</p> <p>2 - [...]</p> |

No que respeita ao Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.<sup>a</sup>, este apresenta novas medidas para controlo interno da

disponibilização de instrumentos financeiros por parte dos intermediários financeiros. Segue quadro comparativo da norma a alterar com a alteração proposta.

| Código dos Valores Mobiliários   | PJL 632  |
|--|--|
| <p style="text-align: center;"><b>Artigo 305.º</b><br/><b>Requisitos gerais</b></p> <p>1 - O intermediário financeiro deve manter a sua organização empresarial equipada com os meios humanos, materiais e técnicos necessários para prestar os seus serviços em condições adequadas de qualidade, profissionalismo e de eficiência e por forma a evitar procedimentos errados, devendo, designadamente:</p> <p>a) Adotar uma estrutura organizativa e procedimentos decisórios que especifiquem os canais de comunicação e atribuam funções e responsabilidades;</p> <p>b) Assegurar que as pessoas referidas no n.º 5 do artigo 304.º estejam ao corrente dos procedimentos a seguir para a correcta execução das suas responsabilidades;</p> <p>c) Assegurar o cumprimento dos procedimentos adoptados e das medidas tomadas;</p> <p>d) Contratar colaboradores com as qualificações, conhecimentos e capacidade técnica necessários para a execução das responsabilidades que lhes são atribuídas;</p> <p>e) Adotar meios eficazes de reporte e comunicação da informação interna;</p> <p>f) Manter registos das suas actividades e organização interna;</p> <p>g) Assegurar que a realização de diversas funções por pessoas referidas no n.º 5 do artigo 304.º não as impede de executar qualquer função específica de modo eficiente, honesto e profissional;</p> <p>h) Adotar sistemas e procedimentos adequados a salvaguardar a segurança, a integridade e a confidencialidade da informação, incluindo o tratamento eletrónico de dados;</p> <p>i) Adotar uma política de continuidade das suas actividades, destinada a garantir, no caso de uma interrupção dos seus sistemas e procedimentos, a preservação de dados e funções essenciais e a prossecução das suas actividades de intermediação financeira ou, se tal não for possível, a recuperação rápida desses dados e funções e o reatamento rápido dessas actividades;</p> <p>j) Adotar uma organização contabilística que lhe permita, a todo o momento e de modo imediato, efectuar a apresentação atempada de relatórios financeiros que reflectam uma imagem verdadeira e apropriada da sua situação financeira e que respeitem todas as normas e regras contabilísticas aplicáveis, designadamente em matéria de</p> | <p style="text-align: center;"><b>Artigo 305.º</b><br/><b>[...]</b></p> <p>1 - O intermediário financeiro:</p> <p>a) <b>Mantém</b> a sua organização empresarial equipada com os meios humanos, materiais e técnicos necessários para prestar os seus serviços em condições adequadas de qualidade, profissionalismo, <b>regularidade, continuidade</b> e de eficiência e por forma a evitar procedimentos errados, <b>devendo designadamente cumprir com os requisitos previsto em regulamentação e atos delegados da Diretiva 2014/65/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014;</b></p> <p>b) <b>Dispõe de procedimentos de controlo interno adequados, incluindo regras relativas às transações pessoais dos seus colaboradores ou à detenção ou gestão de investimentos em instrumentos financeiros para investimento por conta própria;</b></p> <p>c) <b>Adota sistemas e procedimentos de deteção e comunicação de ordens ou de operações que sejam suspeitas de constituírem abuso de mercado, em conformidade com o disposto no Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.</b></p> <p>2 – <b>O intermediário financeiro assegura que os colaboradores que prestem serviços de intermediação financeira possuem qualificações e competências profissionais adequadas ao cumprimento dos seus deveres.</b></p> <p>3 – <b>O intermediário financeiro aplica mecanismos e sistemas de segurança sólidos para garantir a segurança e a autenticação dos meios de transferência das informações, minimizar o risco de corrupção de dados e de acesso não autorizado e para evitar fugas de informação, mantendo a confidencialidade dos dados em todos os momentos.</b></p> <p>4 – <b>O intermediário financeiro assegura que não é concedido crédito para a realização de operações sobre instrumentos financeiros a colaboradores do intermediário financeiro relativamente a instrumentos financeiros:</b></p> <p>a) <b>Emitidos pelo intermediário financeiro;</b></p> <p>b) <b>Emitidos por entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com o intermediário financeiro;</b></p> <p>c) <b>Emitidos por entidades que detenham participação qualificada no intermediário</b></p> |

|  |  |
|--|--|
| <p>segregação patrimonial.</p> <p>k) Adotar sistemas e procedimentos de deteção e comunicação de ordens ou operações que sejam suspeitas de constituírem abuso de mercado, em conformidade com o disposto no Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.</p> <p>2 - Para efeitos do disposto nas alíneas a) a g) do número anterior, o intermediário financeiro deve ter em conta a natureza, a dimensão e a complexidade das suas actividades, bem como o tipo de actividades de intermediação financeira prestadas.</p> <p>3 - O intermediário financeiro deve acompanhar e avaliar regularmente a adequação e a eficácia dos sistemas e procedimentos, estabelecidos para efeitos do n.º 1, e tomar as medidas adequadas para corrigir eventuais deficiências.</p> | <p>financeiro, calculada nos termos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras;</p> <p>d) Emitidos por entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com as entidades referidas na alínea anterior;</p> <p>e) Geridos por sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo que tenham com o intermediário financeiro uma das relações previstas nas alíneas anteriores.</p> |
|--|--|

O Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.<sup>a</sup> tem por objetivo limitar o condicionamento da remuneração dos funcionários de intermediários financeiros e de instituições de crédito à sua intervenção na disponibilização de produtos financeiros. Ambas as propostas constantes da iniciativa legislativa são inovadoras relativamente às leis em que se inserem.

Chama-se a atenção para o facto de estar disponível, [na página eletrónica da CMVM](#), diversa informação sobre a Diretiva dos mercados de instrumentos financeiros II e o Regulamento dos mercados de instrumentos financeiros (com entrada em vigor a 3 de janeiro de 2018), nomeadamente todas as [normas técnicas regulatórias e de implementação](#) (RTS e ITS), as [consultas públicas](#) realizadas, as [sessões de esclarecimento](#) e as questões relativas [à proteção dos investidores](#).

## II. **Apreciação da conformidade dos requisitos formais, constitucionais e regimentais e do cumprimento da lei formulário**

### • **Conformidade com os requisitos formais, constitucionais e regimentais**

As iniciativas são apresentados pelo Grupo Parlamentar do Partido Socialista, nos termos do artigo 167.º da [Constituição da República Portuguesa](#) e do 118.º do [Regimento da Assembleia da República](#), que consubstanciam o poder de iniciativa da lei. Trata-se de um poder dos deputados, por força do disposto na alínea b) do artigo 156.º da Constituição e na alínea b) do n.º 1 do artigo 4.º do Regimento, bem como dos grupos parlamentares, por força do disposto na alínea g) do n.º 2 do artigo 180.º da Constituição e da alínea f) do artigo 8.º do Regimento.

Cada um dos projetos de lei é subscrito por dez Deputados e respeita os requisitos formais previstos no n.º 1 do artigo 119.º e no n.º 1 do artigo 124.º do Regimento, relativamente às iniciativas em geral, bem como os previstos no n.º 1 do artigo 123.º do referido diploma, quanto aos projetos de lei em particular. Respeita ainda os limites das iniciativas, impostos pelo Regimento por força do disposto nos n.ºs 1 e 3 do artigo 120.º.

Estas iniciativas deram entrada no dia 11 de outubro de 2017, foram admitidas no dia 12, dia em que baixaram, na generalidade, à Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa (5.ª), e foram anunciadas no dia 13 do mesmo mês.

- **Verificação do cumprimento da lei formulário**

Os projetos de lei em causa incluem uma exposição de motivos e cumprem o disposto no n.º 2 do artigo 7.º da lei formulário ([Lei n.º 74/98, de 11 de novembro](#), alterada e republicada pela [Lei n.º 43/2014, de 11 de julho](#)), uma vez que têm títulos que traduzem sinteticamente os seus objetos [disposição idêntica à da alínea b) do n.º 1 do artigo 124.º do Regimento].

As iniciativas em apreço têm por objeto alterações ao [Código dos Valores Mobiliários](#) (CVM) e ao [Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras](#) (RGICSF).

O Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, foi alterado pelos Decretos-Leis n.ºs 61/2002, de 20 de março, 38/2003, de 8 de março, 107/2003, de 4 de junho, 183/2003, de 19 de agosto, 66/2004, de 24 de março, 52/2006, de 15 de março, 219/2006, de 2 de novembro, 357-A/2007, de 31 de outubro, 211-A/2008, de 3 de novembro, pela Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, pelos Decretos-Leis n.ºs 185/2009, de 12 de agosto, 49/2010, de 19 de maio, 52/2010, de 26 de maio, 71/2010, de 18 de junho, pela Lei n.º 46/2011, de 24 de junho, pelos Decretos-Leis n.ºs 85/2011, de 29 de junho, 18/2013, de 6 de fevereiro, 63-A/2013, de 10 de maio, 29/2014, de 25 de fevereiro, 40/2014, de 18 de março, 88/2014, de 6 de junho, 157/2014, de 24 de outubro, pelas Leis n.ºs 16/2015, de 24 de fevereiro, e 23-A/2015, de 26 de março, pelo Decreto-Lei n.º 124/2015, de 7 de julho, pela Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro, pelos Decretos-Leis n.ºs 22/2016, de 3 de junho, e 63-A/2016, de 23 de setembro, pelas Leis n.ºs 15/2017, de 3 de maio, e 28/2017, de 30 de maio, Decretos-Leis n.ºs 77/2017, de 30 de junho, 89/2017, de 28 de julho, e pela Lei n.º 104/2017, de 30 de agosto.

O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, foi alterado pelos Decretos-Leis n.ºs 246/95, de 14 de setembro, 232/96, de 5 de dezembro, 222/99, de 22 de junho, 250/2000, de 13 de outubro, 285/2001, de 3 de novembro, 201/2002, de 26 de setembro, 319/2002, de 28 de dezembro, 252/2003, de 17 de outubro, 145/2006, de 31 de julho, 104/2007, de 3 de abril, 357-A/2007, de 31 de outubro, 1/2008, de 3 de janeiro, 126/2008, de 21 de julho, e 211-A/2008, de 3 de novembro, pela Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, pelo Decreto-Lei n.º 162/2009, de 20 de julho, pela Lei n.º 94/2009, de 1 de setembro, pelos Decretos-Leis n.ºs 317/2009, de 30 de outubro, 52/2010, de 26 de maio, e 71/2010, de 18 de junho, pela Lei n.º 36/2010, de 2 de setembro, pelo Decreto-Lei n.º 140-A/2010, de 30 de dezembro, pela Lei n.º 46/2011, de 24 de junho, pelos Decretos-Leis n.ºs 88/2011, de 20 de julho,

119/2011, de 26 de dezembro, 31-A/2012, de 10 de fevereiro, e 242/2012, de 7 de novembro, pela Lei n.º 64/2012, de 20 de dezembro, pelos Decretos-Leis n.ºs 18/2013, de 6 de fevereiro, 63-A/2013, de 10 de maio, 114-A/2014, de 1 de agosto, 114-B/2014, de 4 de agosto, e 157/2014, de 24 de outubro, pelas Leis n.ºs 16/2015, de 24 de fevereiro, e 23-A/2015, de 26 de março, pelo Decreto-Lei n.º 89/2015, de 29 de maio, pela Lei n.º 66/2015, de 6 de julho, pelo Decreto-Lei n.º 140/2015, de 31 de julho, pela Lei n.º 118/2015, de 31 de agosto, pelos Decretos-Leis n.ºs 190/2015, de 10 de setembro, e 20/2016, de 20 de abril, pelas Leis n.ºs 16/2017, de 3 de maio, 30/2017, de 30 de maio, e pelo Decreto-Lei n.º 107/2017, de 30 de agosto.

Nos termos do n.º 1 do artigo 6.º da lei formulário “Os diplomas que alterem outros devem indicar o número de ordem da alteração introduzida e, caso tenha havido alterações anteriores, identificar aqueles diplomas que procederam a essas alterações, ainda que incidam sobre outras normas”. Ressalva-se, porém, que não se deve incluir no título «a identificação dos atos anteriores, na medida que isso poderia conduzir a títulos muito extensos»<sup>1</sup> e menos claros. Assim sendo, em caso de aprovação do diploma, essas menções devem constar sempre do articulado da iniciativa.

Na verdade, existindo várias iniciativas pendentes promovendo alterações a estes mesmos diplomas crê-se que, em caso de aprovação, poderá ser feita apenas uma lei. Caso assim não se entenda, sugerem-se as seguintes alterações, quanto aos títulos:

Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.<sup>a</sup> – “Reforça a regulação relativa aos consultores para investimento autónomos e colaboradores de intermediários financeiros que exercem a atividade de consultoria para investimento, alterando o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro”.

Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.<sup>a</sup> – “Reforça a regulação da organização interna dos intermediários financeiros, alterando o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro”.

Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.<sup>a</sup> – “Reforça a regulação da remuneração dos colaboradores dos intermediários financeiros e das instituições de crédito, alterando o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, e o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro”.

Os autores não promovem a republicação do Código dos Valores Mobiliários, nem do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, em anexo à sua iniciativa. No primeiro caso, tal não parece necessário à luz do previsto na alínea a) do n.º 3 do artigo 6.º da lei formulário, segundo o qual deve “proceder-se à republicação integral dos diplomas que revistam forma de lei, em anexo, sempre que (...) existam mais de três alterações ao ato legislativo em vigor, salvo se se tratar de alterações a Códigos”.

Quanto à data de entrada em vigor das iniciativas, em caso de aprovação, esta ocorrerá no dia seguinte ao das suas publicações, o que está em conformidade com o disposto no n.º 1 do artigo 2.º da lei formulário, segundo o qual: “Os atos legislativos (...) entram em vigor no dia neles fixado, não podendo, em caso algum, o início da vigência verificar-se no próprio dia da publicação”.

---

<sup>1</sup> - Duarte, David, et al (2002) *Legística*, Coimbra, Almedina, pág. 203

Em caso de aprovação, as presentes iniciativas tomam a forma de lei, devendo ser objeto de publicação na 1.ª série do Diário da República, em conformidade com o disposto na alínea c) do n.º 2 do artigo 3.º da lei formulário.

Nesta fase do processo legislativo, a iniciativa em apreço não nos suscita outras questões face à *lei formulário*.

### III. Enquadramento legal e doutrinário e antecedentes

#### • Enquadramento legal nacional e antecedentes

Com as iniciativas objeto da presente nota técnica, o Grupo Parlamentar do Partido Socialista propõe introduzir alterações ao Código dos Valores Mobiliários e ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, todas no sentido do reforço da regulação no setor financeiro, designadamente no tocante à atividade dos intermediários financeiros.

De acordo com o disposto no n.º 1 do artigo 293.º do [Código dos Valores Mobiliários](#)<sup>2</sup>, são intermediários financeiros:

- a) As instituições de crédito e as empresas de investimento que estejam autorizadas a exercer atividades de intermediação financeira em Portugal;
- b) As entidades gestoras de instituições de investimento coletivo autorizadas a exercer essa atividade em Portugal;
- c) As instituições com funções correspondentes às referidas nas alíneas anteriores que estejam autorizadas a exercer em Portugal qualquer atividade de intermediação financeira;
- d) As sociedades de investimento mobiliário e as sociedades de investimento imobiliário.<sup>3</sup>

O Código dos Valores Mobiliários foi aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, e sofreu desde então mais de 30 alterações legislativas e retificações. Mais recentemente, há que dar conta das alterações produzidas pela [Lei n.º 104/2017, de 30 de agosto](#), com origem na [Proposta de Lei n.º 88/XIII \(GOV\)](#), e da entrada em vigor do [Decreto-Lei n.º 123/2017, de 25 de setembro](#), o qual repristina, “para vigorar no período transitório definido pelo n.º 2 do artigo 2.º da Lei n.º 15/2017, de 3 de maio, o artigo 101.º e o n.º 1 do artigo 104.º do Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro”.

Por sua vez, o [Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras](#)<sup>4</sup>, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, foi objeto de mais de 40 alterações legislativas e retificações, a mais

<sup>2</sup> Texto consolidado retirado do *site* da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), que não menciona, porém, a repristinação levada a cabo pelo artigo 9.º do [Decreto-Lei n.º 123/2017, de 25 de setembro](#).

<sup>3</sup> No *site* da CMVM encontra-se disponível um [guia](#) que sintetiza os principais aspetos da atividade dos intermediários financeiros.

recente das quais pela [Lei n.º 30/2017, de 30 de maio](#), que teve origem na [Proposta de Lei n.º 51/XIII \(GOV\)](#). Em 1 de janeiro de 2018 entra em vigor nova alteração, operada pelo [Decreto-Lei n.º 107/2017, de 30 de agosto](#) (que não altera qualquer dos artigos objeto das presentes iniciativas).

O [Projeto de Lei n.º 627/XIII/3.<sup>a</sup>](#) - *Visa reforçar a regulação relativa aos consultores para investimento autónomos e colaboradores de intermediários financeiros que exercem a atividade de consultoria para investimento*, tem como objeto alterar os artigos [301.º](#) (que versa sobre o registo dos consultores para investimento) e [318.º](#) (que elenca um conjunto de aspetos da atividade dos intermediários financeiros sobre as quais a CMVM elabora regulamentos) do Código dos Valores Mobiliários. Em ambos os casos, a redação atual destes artigos foi introduzida pelo Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de outubro.

Através do [Projeto de Lei n.º 632/XIII/3.<sup>a</sup>](#) - *Visa reforçar a regulação da organização interna dos intermediários financeiros*, propõe-se alterar o artigo 305.º (que versa sobre os requisitos gerais da organização interna dos intermediários financeiros) e aditar um novo artigo 309.º-I ao Código dos Valores Mobiliários. A redação atual do artigo [305.º](#) foi introduzida pela [Lei n.º 28/2017, de 30 de maio](#), lei esta que teve origem na [Proposta de Lei n.º 53/XIII](#).

O [Projeto de Lei n.º 634/XIII/3.<sup>a</sup>](#) - *Visa reforçar a regulação da remuneração dos colaboradores dos intermediários financeiros e das instituições de crédito*, tem como objeto aditar um novo artigo 309.º-H ao Código dos Valores Mobiliários e alterar o artigo 89.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. Este artigo 89.º encontra-se, porém, revogado pelo artigo 4.º do [Decreto-Lei n.º 1/2008, de 3 de janeiro](#).

Conforme se explica nas exposições de motivos das iniciativas sob apreciação, estas pretendem ir ao encontro das recomendações das várias comissões de inquérito parlamentar ao setor bancário criadas na Assembleia da República. As comissões parlamentares de inquérito em causa são as que se identificam de seguida, e em cujas páginas eletrónicas se pode aceder ao respetivo relatório final.

- XIII Legislatura - [Comissão Parlamentar de Inquérito ao processo que conduziu à venda e resolução do Banco Internacional do Funchal \(BANIF\)](#)
  - [\(Relatório\)](#)
- XII Legislatura - [Comissão Parlamentar de Inquérito ao Processo de Nacionalização, Gestão e Alienação do Banco Português de Negócios S.A.](#)
  - [Relatório](#)
- XII Legislatura - [Comissão Parlamentar de Inquérito à gestão do BES e do Grupo Espírito Santo](#)
  - [Relatório](#)
- X Legislatura - [Comissão de Inquérito Parlamentar ao Exercício da Supervisão dos Sistemas Bancário, Segurador e de Mercado de Capitais](#)

---

<sup>4</sup> Texto consolidado disponibilizado no *site* do Banco de Portugal.

- [Relatório](#)
- X Legislatura - [Comissão de Inquérito sobre a Situação que Levou à Nacionalização do BPN e sobre a Supervisão Bancária Inerente](#)
  - [Relatório](#)

Ainda com relevo para a compreensão da presente iniciativa, cumpre mencionar a [Resolução da Assembleia da República n.º 105/2017, de 6 de junho](#), que recomenda ao Governo a ponderação das conclusões das comissões parlamentares de inquérito no quadro da transposição da Diretiva dos Mercados e Instrumentos Financeiros e da Reforma do Modelo de Supervisão do Setor Financeiro (com origem no [Projeto de Resolução n.º 788/XII/2](#)).

- **Enquadramento doutrinário/bibliográfico**

### Bibliografia específica

CFA INSTITUTE - **Markets in financial instruments Directive II : implementing the legislation** [Em linha]. Charlottesville: CFA Institute, 2015. [Consult. 24 mar. 2017]. Disponível em: WWW: <URL:<https://www.cfainstitute.org/ethics/Documents/MiFID%20II%20Policy%20Brief.pdf>

Resumo: Aprovado em Junho de 2014, o pacote legislativo resultante da revisão da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros e da aprovação de uma nova Diretiva (designada como "MiFID II") constitui o elemento central da nova legislação europeia em matéria de mercados de valores mobiliários. A MiFID II estabelece novas regras para a estrutura dos mercados e da negociação de instrumentos financeiros e prescreve normas de conduta para a prestação de produtos e serviços de investimento. Procura trazer mais transparência às práticas financeiras e empresariais, introduzindo novas regras na comercialização de produtos e instrumentos financeiros por parte das instituições de crédito e sociedades financeiras. Ao fazê-lo, a MiFID II procura abordar diretamente algumas das deficiências reveladas pela crise financeira, como a opacidade na negociação de contratos de derivados em mercados de balcão ou OTC.

LANNOO, Karel - **New market conduct rules for financial intermediaries** [Em linha]: **Will complexity bring transparency?** Brussels: European Capital Markets Institute, 2017. ISBN 978-94-6138-6090-0. [Consult. 24 out. 2017]. Disponível em: WWW: <URL:<http://catalogobib.parlamento.pt:81/images/winlibimg.aspx?skey=&doc=123061&img=5312&save=true>

Resumo: A crise financeira levou à criação de uma série de novas regras de conduta na União Europeia, para assegurar o bom funcionamento dos mercados e dos operadores financeiros.

Este artigo ocupa-se dessas regras de conduta. Começa com uma discussão sobre a medição e manutenção da integridade dos mercados financeiros, seguida das principais medidas regulatórias. A diretiva 2014/65/UE (MIDIF II) trouxe uma atualização substancial das regras existentes sobre manipulação e abuso de mercado, venda a curto prazo 'short selling', formação de 'benchmarks' e comportamento dos participantes nos

mercados de valores mobiliários, procurando introduzir mais transparência nas práticas financeiras e empresariais, bem como na comercialização de produtos e instrumentos financeiros, por parte das instituições de crédito e sociedades financeiras.

MORGADO, Manuela – Bancos e mercados financeiros. **Cadernos de Economia**. Ano XXVII (abr/jun 2014). P. 32-40. Cota: RP-272.

Resumo: A autora debruça-se sobre a sustentabilidade do sistema bancário português e dos mercados financeiros, alegando que, embora a fragilidade do sistema bancário não esteja resolvida, a situação está mais esclarecida e estão definidos mecanismos no sentido da sua sustentabilidade futura. Foca a vulnerabilidade dos derivados financeiros, nomeadamente o caso dos riscos desregulados dos derivados comprados “over the counter” (OTC), o chamado mercado de balcão que continua a representar uma pesada ameaça de risco sistémico sobre os mercados financeiros. O sistema EMIR (European Market Infrastructure Regulation) veio regular as operações em OTC, recorrendo a instrumentos promotores de transparência de mercado e de análise quantitativa e de concentração de riscos em curso, para prevenir riscos sistémicos, embora a autora considere que ainda não é suficiente. Quanto aos produtos especulativos, a que hoje se chama “produtos estruturados”, a questão está em que os investidores menos habilitados se deixam muitas vezes “seduzir pelo voluntarismo otimista de gestores de conta e dificilmente avaliarão a enorme volatilidade dos mercados e os riscos que estão correndo”.

PLMJ SOCIEDADE DE ADVOGADOS – **Mercado de Capitais: a DMIF II/RMIF** [Em linha]. [Lisboa]: PMLJ (jan. 2017). [Consult. 27 mar. 2017]. Disponível em: WWW: <URL:[http://www.plmj.com/xms/files/newsletters/2017/janeiro/A\\_DMIF\\_II\\_RMIF.pdf](http://www.plmj.com/xms/files/newsletters/2017/janeiro/A_DMIF_II_RMIF.pdf)

Resumo: “O pacote legislativo da DMIF II/RMIF introduz profundas alterações ao regime regulatório não apenas das atividades de intermediação financeira e na negociação de instrumentos financeiros, mas também ao nível da comercialização de produtos bancários, sendo formado para além da DMIF II e do RMIF por dois regulamentos delegados da Comissão Europeia”.

Os autores apresentam um resumo das principais alterações constantes do anteprojeto de transposição da nova regulamentação para o direito interno, designadamente as alterações introduzidas no Código dos Valores Mobiliários, que alargam o respetivo âmbito de aplicação objetivo e subjetivo, e reforçam os poderes de supervisão relativamente aos derivados de mercadorias, designadamente: deveres de organização e de conduta dos intermediários financeiros e estruturas de negociação. São ainda referidos os aspetos inovadores introduzidos pelo RMIF, nomeadamente: “alterações significativas em matéria de transparência de informação pré e pós-negociação e de reporte de transações, procedendo a uma harmonização quase completa destas matérias. Adicionalmente, são previstas obrigações de negociação em mercados organizados de derivados padronizados e de ações admitidas ou negociadas em mercado regulamentado ou MTF”. Por fim, são apresentadas as alterações ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF),

em matéria prudencial e em matéria comportamental e de organização; e os deveres sobre depósitos estruturados.

- **Enquadramento internacional**

### **Países europeus**

A legislação comparada é apresentada para os seguintes Estados-Membros da União Europeia: Irlanda e Malta.

#### **IRLANDA**

Um dos instrumentos normativos que regulam a matéria em apreço é o [Investment Intermediaries Act 1995](#)<sup>5</sup>, onde se utilizam os conceitos de *deposit agent*, *deposit broker*, *investment advice*, *investment business firm*, *investment business services*, *investment instruments*, *qualifying shareholder* e *restricted activity investment product* para conformar a atividade de intermediação financeira em questão (artigo 2.º do diploma). A atividade de intermediação financeira desenvolvida pelos consultores e intermediários e a tipologia de produtos de investimento constam da Parte III (artigos 25.º a 31.), as auditorias da Parte IV (artigos 32.º a 35.º) e as normas de probidade e códigos de conduta da Parte V (artigos 36.º a 54.º).

Qualificado como *statutory instrument*<sup>6</sup>, existe ainda o [European Union \(Markets in Financial Instruments\) Regulations 2017](#). A *vacatio legis* deste diploma é, no entanto, dilatada, prevendo-se a sua entrada em vigor em 3 de janeiro de 2018.

O âmbito objetivo de aplicação do diploma consiste, designadamente, no licenciamento e condições de funcionamento das empresas de investimento, exercício da atividade de intermediação financeira e consultoria para investimento por parte de empresas estrangeiras através do estabelecimento de sucursais ou delegações, autorização e operação de mercados regulados e supervisão do cumprimento das regras legais pelas autoridades competentes.

Algumas das definições constantes do artigo 3.º relacionadas com esse tipo de atividade apresentam noções como as de *algorithmic trading*, *ancillary services*, *C6 energy derivative contracts* (que incluem os conhecidos *swaps*), *client*, *close links*, *consolidated tape provider*, *cross-selling practice*, *dealing on own account*, *high-frequency algorithmic trading technique*, *investment advice*, *investment firm*, *market maker*, *market operator*, *matched principal trading*, *money-market instruments*, *non-regulated financial service provider*, *qualifying*

---

<sup>5</sup> Versão atualizada constante do portal [www.irishstatutebook.ie](http://www.irishstatutebook.ie).

<sup>6</sup> Legislação secundária, delegada.

*holding, qualifying money market fund, retail client, structured deposit, structured finance products, systematic internaliser e tied agent.*

O quadro constante do Anexo I lista os serviços e atividades direcionadas para o investimento, designadamente a receção e transmissão de ordens relativamente a um ou mais instrumentos financeiros, a execução de ordens em nome de clientes e a consultoria para o investimento, assim como uma classificação de instrumentos financeiros e um conjunto de serviços auxiliares ou subsidiários daqueles (*ancillary services*).

O Anexo II define *professional clients*, indicando quem são.

O Anexo III estabelece regras visando salvaguardar os fundos e instrumentos financeiros detidos pelos clientes.

O Anexo IV tem em vista os requisitos de *product governance* a observar pelas empresas de intermediação financeira ou consultoria para o investimento.

O Anexo V diz respeito aos incentivos ao exercício da atividade.

Do final do diploma consta uma nota sumária, designada por *explanatory note*<sup>7</sup>, que explica brevemente o seu conteúdo, salientando tratar-se de transposição para o direito interno de diretivas e orientações comunitárias existentes na matéria.

## MALTA

Malta dispõe de um [quadro legislativo substancial](#)<sup>8</sup> sobre serviços de intermediação financeira e consultoria para investimento, sendo central na matéria o [Investment Services Act](#)<sup>9</sup>.

O seu artigo 2.º contém um conjunto de definições, das quais se destacam as de *Alternative Investment Fund Manager or AIFM, investment advertisement, investment service e qualifying shareholding*.

De uma nota sintética anexa ao diploma, disponibilizada *on line*, ressalta que os critérios básicos que funcionam como requisitos para licenciar consultores e intermediários financeiros são os seguintes: a) a proteção dos investidores e do público em geral; b) a proteção da reputação de Malta, tendo em consideração os seus compromissos internacionais; c) a promoção da competitividade e das opções de escolha; d) a idoneidade, competência e integridade dos profissionais do ramo. As condições de licenciamento do exercício da atividade de intermediação financeira e consultoria para investimento são verificadas por autoridades

---

<sup>7</sup> As *explanatory notes* dos sistemas jurídicos anglo-saxónicos corresponderão, *grosso modo*, aos sumários em linguagem simples e concisa que por vezes aparecem publicados no Diário da República Eletrónico, embora não fazendo parte do ato normativo que visam explicar.

<sup>8</sup> Disponibilizado, neste caso, no portal da Autoridade dos Serviços Financeiros (*Malta Financial Services Authority*), que distingue entre a legislação primária ou principal e a legislação subsidiária ou secundária, sendo naturalmente mais vasta a do segundo tipo.

<sup>9</sup> Versão atualizada a 2016.

competentes, que atribuem, suspendem ou cancelam as devidas autorizações nos termos dos artigos 3.º a 8.º do referido diploma. Os artigos 9.º a 11.º descrevem os deveres dos intermediários e consultores financeiros e os artigos 12.º a 16.º-B os poderes de investigação e regulação das autoridades competentes.

## IV. Iniciativas legislativas e petições pendentes sobre a mesma matéria

- **Iniciativas legislativas**

Efetuada consulta à base de dados da Atividade Parlamentar (AP), verificou-se que, neste momento, se encontram em apreciação, na Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa (5.ª), as seguintes iniciativas legislativas sobre matéria conexa com as presentes:

[Projeto de Lei n.º 443/XIII/2.ª \(CDS-PP\)](#) – “Procede à primeira alteração à Lei n.º 148/2015, de 09 de Setembro, que aprovou o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria, reforçando os poderes de supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários na verificação de eventuais conflitos de interesses entre o exercício de auditoria a entidades de interesse público e a prestação de serviços de consultadoria a tais entidades ou a terceiros”;

[Projeto de Lei n.º 445/XIII /2.ª](#) (CDS-PP) – “Procede à alteração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, adotando medidas restritivas na comercialização de produtos e instrumentos financeiros por parte das instituições de crédito e sociedades financeiras”;

[Projeto de Lei n.º 447/XIII/2.ª](#) (CDS-PP) – “Procede à alteração do Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, que aprovou Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, reforçando os poderes de supervisão do Banco de Portugal quanto aos sistemas de governo societário das instituições de crédito e introduzindo limitações à concessão de crédito a detentores de participações qualificadas em instituições de crédito”;

[Projeto de Lei n.º 448/XIII/2.ª](#) (CDS-PP) – “Procede à alteração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, impedindo a atribuição de incentivos à comercialização ao retalho de produtos ou instrumentos financeiros específicos e reforçando-se a intervenção do Banco de Portugal nesta matéria”;

[Projeto de Lei n.º 489/XIII/2.ª \(BE\)](#) – “Impõe a classificação de oferta pública a todas as colocações que envolvam investidores não qualificados, garantindo uma maior proteção aos pequenos investidores (alteração ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro)”;

[Projeto de Lei n.º 490/XIII/2.ª](#) (BE) – “Limita a comercialização de produtos financeiros (alteração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro)”;

[Projeto de Lei n.º 491/XIII/2.ª](#) (BE) – “Proíbe os bancos de realizarem operações sobre valores emitidos por si ou por entidades com eles relacionadas (alteração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro)”;

[Projeto de Lei n.º 494/XIII/2.ª](#) (PCP) — “Reforça as obrigações de supervisão pelo Banco de Portugal e a transparência na realização de auditorias a instituições de crédito e sociedades financeiras (36.ª alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras)”;

Estas iniciativas baixaram à Comissão de Finanças e Modernização Administrativa para serem discutidas, em sede de especialidade, pelo Grupo de Trabalho - Supervisão Bancária.

Pendentes para apreciação na generalidade, na Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa, encontramos as seguintes iniciativas:

[Projeto de Lei n.º 624/XIII/3.ª](#) (PS) – Altera o Decreto-Lei n.º 349/98, de 11 de novembro e a Lei n.º 153/2015, de 14 de setembro no âmbito das avaliações de imóveis;

[Projeto de Lei n.º 625/XIII/3.ª](#) (PS) – Visa reforçar a regulação da avaliação do caráter adequado das operações relativas a instrumentos financeiros;

[Projeto de Lei n.º 626/XIII/3.ª](#) (PS) – Visa reforçar a regulação dos códigos de conduta das instituições de crédito;

[Projeto de Lei n.º 628/XIII/3.ª](#) (PS) – Visa reforçar a regulação da concessão de crédito por instituições de crédito a titulares de participações qualificadas;

[Projeto de Lei n.º 629/XIII/3.ª](#) (PS) – Visa reforçar a regulação relativa aos deveres de informação contratual e periódica a prestar aos investidores em instrumentos financeiros;

[Projeto de Lei n.º 630/XIII/3.ª](#) (PS) – Visa reforçar a regulação das obrigações das instituições de crédito na comercialização de depósitos e produtos de crédito;

[Projeto de Lei n.º 631/XIII/3.ª](#) (PS) – Visa reforçar a regulação relativa às ofertas particulares de valores mobiliários;

[Projeto de Lei n.º 633/XIII/3.ª](#) (PS) – Visa reforçar os poderes de supervisão do Banco de Portugal;

- **Petições**

---

Consultada a base de dados da Atividade Parlamentar (AP), não se identificou qualquer petição pendente, neste momento, sobre matéria idêntica.

## V. Consultas e contributos

---

- **Consultas facultativas**

Caso a iniciativa seja aprovada na generalidade e baixe à Comissão para discussão na especialidade, pode ser ponderada a audição do Banco de Portugal e da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Independentemente da audição, pode ser, desde já, efetuada uma consulta escrita à CMVM, tendo em conta que esta entidade, como resulta da [página respetiva](#), realizou uma consulta pública sobre esta matéria e preparou um anteprojeto de transposição da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de maio de 2014 relativa aos mercados de instrumentos financeiros (“DMIF II”).

Sugere-se, para além disso, que seja ponderado um processo de consulta pública pela própria Comissão, seguindo as boas práticas em matéria de processo legislativo, envolvendo os destinatários da lei na sua elaboração. Pode, assim, ser publicado um destaque na página da Assembleia da República, convidando os mesmos a preencherem o [Formulário para Apreciação Pública](#), disponível no *website* do Parlamento. Refira-se, a este propósito que a [lista dos intermediários financeiros registados](#) consta da página da CMVM.

## VI. Apreciação das consequências da aprovação e dos previsíveis encargos com a sua aplicação

---

Face aos elementos disponíveis, não é possível quantificar eventuais encargos resultantes da aprovação das presentes iniciativas.