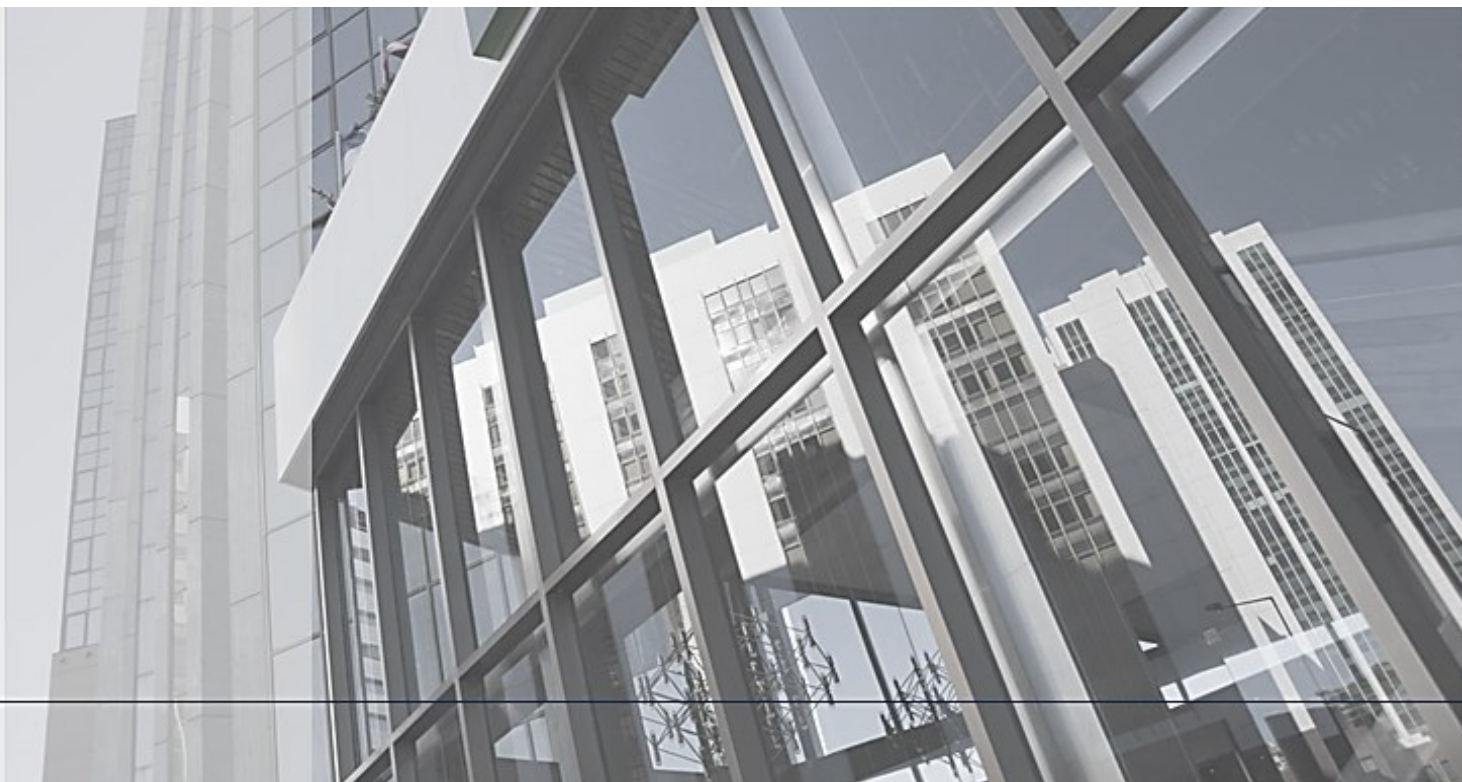




**CMVM**



## **SITUAÇÃO DOS MERCADOS, ATIVIDADE DA CMVM E PERSPETIVAS FUTURAS**

COMISSÃO DE ORÇAMENTO, FINANÇAS E MODERNIZAÇÃO ADMINISTRATIVA



## Índice

---

### **I. Contexto**

- I.1. Evolução do mercado
- I.2. Condicionantes externas
- I.3. Tendências

### **II. Atividade da CMVM**

- II.1. Atividade internacional e regulação
- II.2. Supervisão
- II.3. Apoio ao Investidor
- II.4. Recursos humanos e situação financeira

### **III. Perspetivas futuras**



# I - Contexto

## I – Contexto | 1. Evolução dos mercados (nacional)

### Mercado Acionista

- O índice PSI20 TR caiu 9,1% em 2016, um desempenho inferior ao dos pares europeus
- A volatilidade do índice atingiu os 20,8%, um valor inferior à média dos últimos dez anos
- O valor transacionado em ações que integram o índice PSI20 foi o segundo mais reduzido dos últimos dez anos e correspondeu a 58,2% da média dessa década

#### Rentabilidade, Volatilidade e Transações do PSI20



Fonte: Bloomberg; cálculos CMVM.

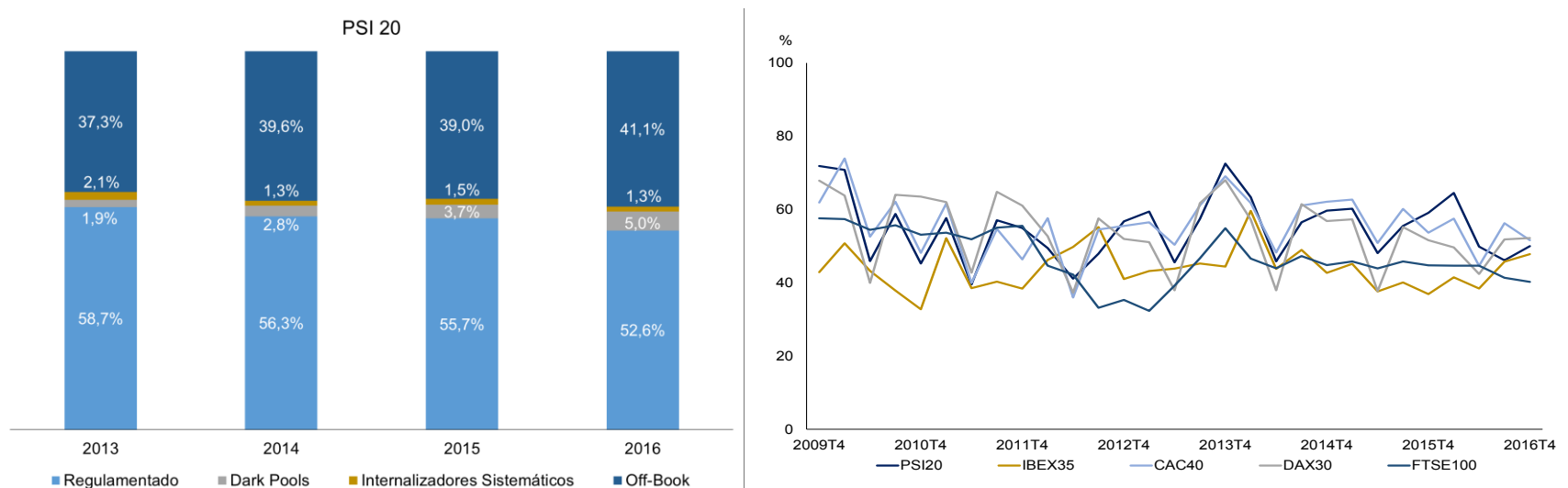


## I – Contexto | 1. Evolução dos mercados (nacional)

### Mercado Acionista

- Significativa fragmentação da negociação entre mercados regulamentados, sistemas multilaterais de negociação e fora-de-mercado (OTC)
- Dada a menor transparência na realização destas operações OTC, o crescente e expressivo aumento de importância destas transações origina dificuldades acrescidas aos supervisores financeiros

#### Peso das Plataformas na Negociação de Ações do PSI20 e do Valor Negociado e Peso da Negociação *Off-Book* em Ações (% do valor negociado)



Fonte: Fidessa; cálculos CMVM.



## I – Contexto | 1. Evolução dos mercados (nacional)

### Produtos Financeiros Complexos

- O valor efetivamente colocado de PFC tem estado em queda significativa
- O número de PFC com alerta gráfico de cor vermelha (risco elevado) diminuiu expressivamente, e aumentou o de produtos colocados com alerta de cor verde e laranja
- O montante negociado em PFCs em plataformas eletrónicas nos três últimos anos ascendeu a 187,8 mil milhões de Euros (importância do mercado para os investidores e comercializadores)

#### Colocação de PFCs por alerta de risco e garantia de capital

	2015		2016	
	Valor	%	Valor	%
Capital Garantido	235,2	18,3%	214,0	33,5%
Capital Não Garantido	1.048,0	81,7%	425,4	66,5%
<b>Total</b>	<b>1.283,2</b>	<b>100%</b>	<b>639,4</b>	<b>100%</b>

	2015		2016		Variação
	Nº	%	Nº	%	2015/2016
Cor verde	7	6,7	10	12,8	42,9%
Cor Amarela	32	30,8	30	38,5	-6,3%
Cor Laranja	14	13,5	15	19,2	7,1%
Cor Vermelha	51	49,0	23	29,5	-54,9%
<b>Total</b>	<b>104</b>		<b>78</b>		<b>-25,0%</b>

Fonte: CMVM

Nota: Não estão incluídos PFC com montante mínimo de subscrição igual ou superior a 100 mil Euros.

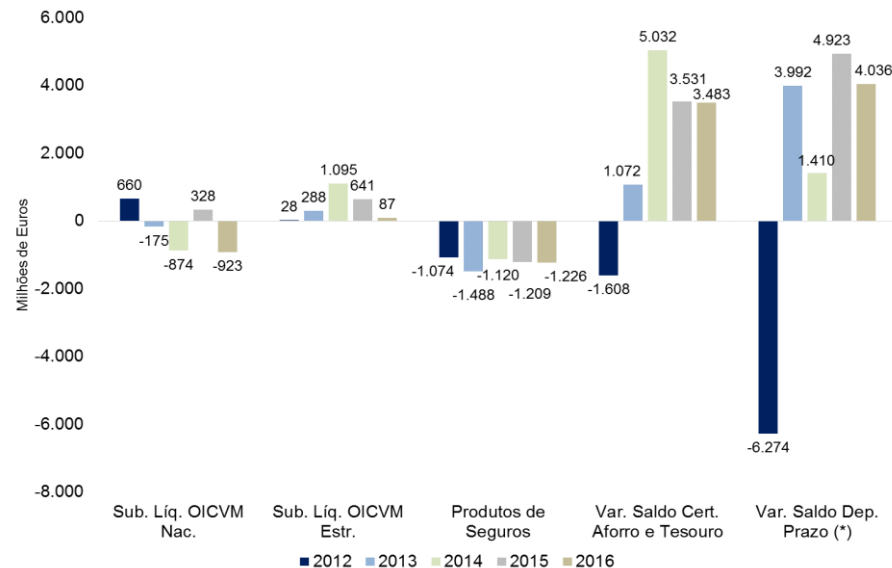


## I – Contexto | 1. Evolução dos mercados (nacional)

### Rentabilidade e Atratividade do Mercado de Valores Mobiliários

- Em 2016, as subscrições de fundos de investimento mobiliário nacionais foram inferiores aos resgates
- Produtos do setor segurador mantiveram resgates superiores às subscrições, em virtude sobretudo do desinvestimento em produtos *unit linked*
- Manteve-se o efeito de substituição de fundos e produtos de seguros por depósitos e certificados de dívida

#### Subscrições Líquidas de Diversas Aplicações Financeiras



Fonte: Thomson Reuters, IGCP, INE, APFIPP, Banco de Portugal e CMVM; cálculos CMVM.

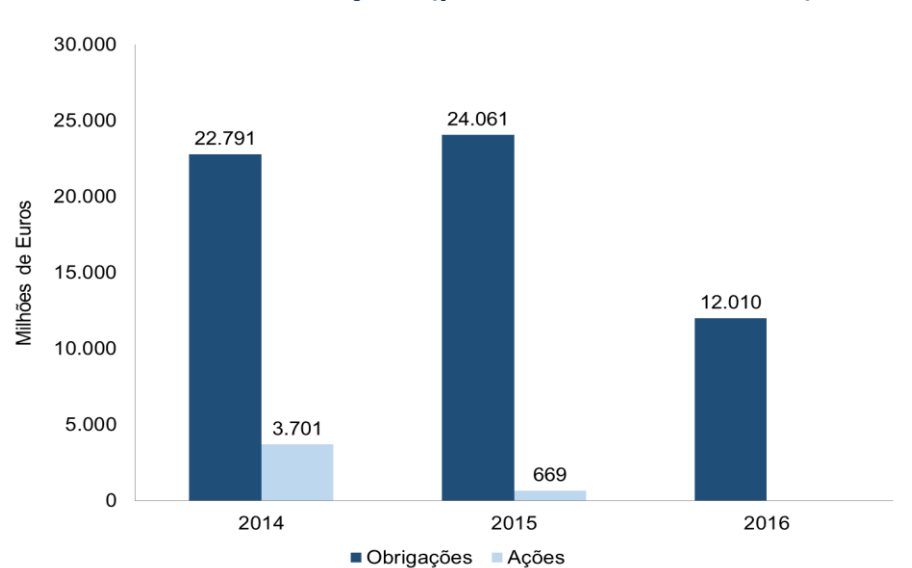


## I – Contexto | 1. Evolução dos mercados (nacional)

### Emissão de Ações e de Obrigações

- Não se registaram emissões de ações por sociedades abertas em 2016. Contudo, foram aprovados 4 prospectos de admissão de ações à negociação em mercado regulamentado, sem relação com qualquer oferta pública de ações
- Forte decréscimo na emissão de dívida privada face ao ano anterior; as 215 emissões atingiram cerca de 12 mil milhões de Euros (metade do valor emitido no ano anterior)

Valor das Emissões de Ações (por Sociedades Abertas) e Obrigações



Fonte: CMVM e BdP; cálculos CMVM.  
Nota: Valor efetivamente colocado ao preço de subscrição.



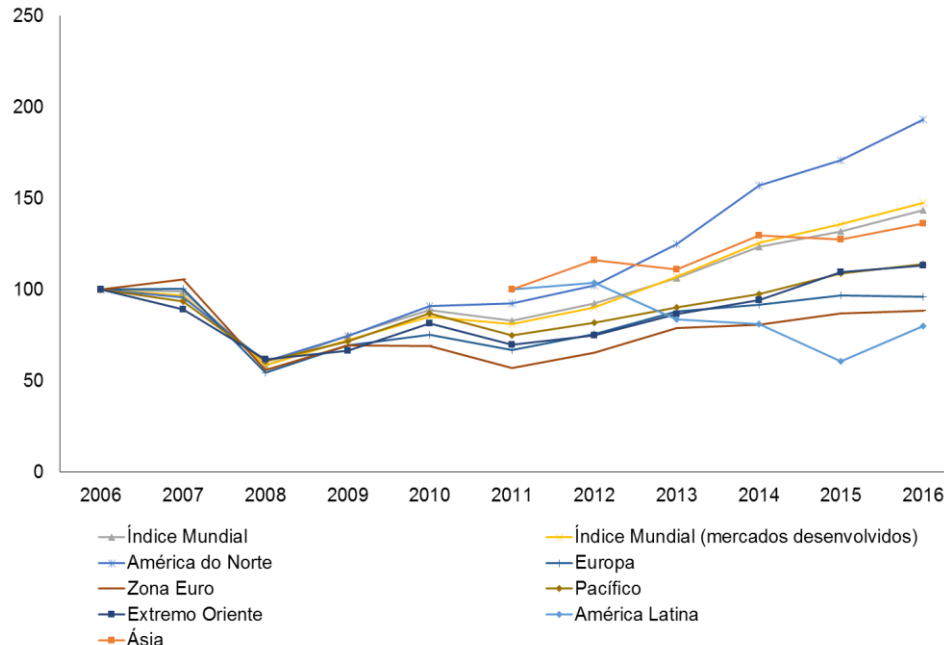


## I – Contexto | 1. Evolução dos mercados (internacional)

### Mercados Acionistas

- A generalidade dos mercados acionistas manteve, em 2016, a tendência de valorização evidenciada em anos anteriores
- Contudo, o conjunto dos mercados desenvolvidos teve uma valorização inferior à do índice mundial, e que decorreu sobretudo da ligeira queda de preços no conjunto dos mercados da Europa

Índices Acionistas MSCI (Valores de Final de Ano – Base=100 em 2006)

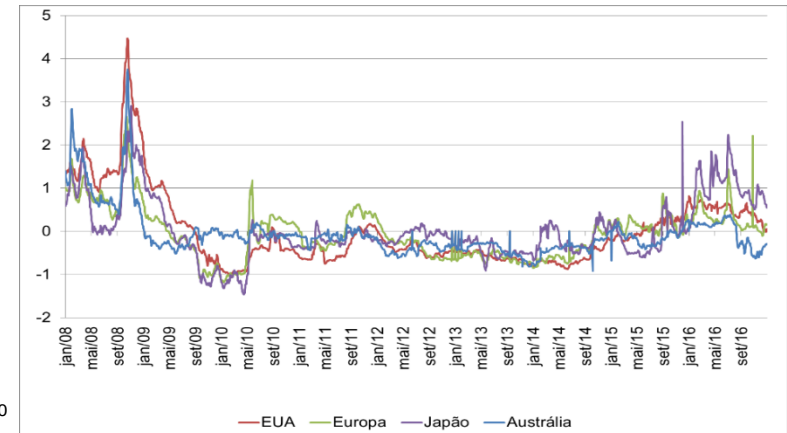
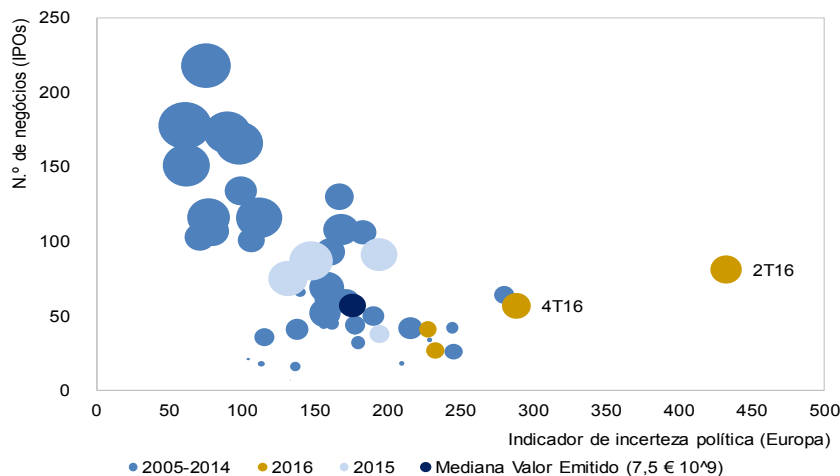


Fonte: Bloomberg; cálculos CMVM.

## I – Contexto | 1. Evolução dos mercados (internacional)

- Indicadores de *stress* financeiro sinalizam alguma turbulência no período que antecedeu o Brexit e a eleição presidencial nos EUA
- Banca europeia continuou vulnerável mas resiliente face aos problemas nos balanços das instituições (qualidade dos ativos; *non performing loans*), bem como aos ajustamentos que se antecipam no modelo do negócio bancário e na política monetária
- Elevados níveis de incerteza política terão contribuído para o adiamento de decisões de financiamento no mercado acionista e conseqüente redução, face ao ano anterior, do número de Ofertas Públicas Iniciais e dos montantes envolvidos

### Incerteza Política e Novas Emissões de Ações (esq) e Indicador Westpac de Stress Financeiro (dir)



## I – Contexto | 1. Evolução dos mercados (internacional)

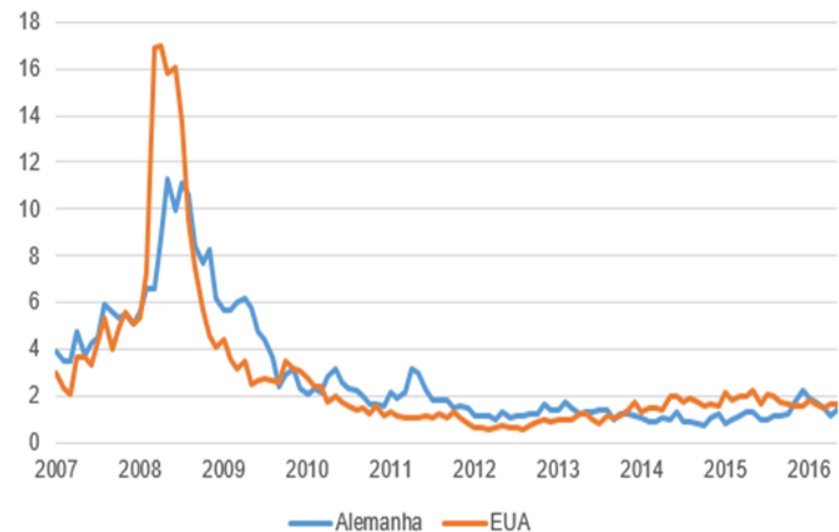
### Liquidez

- Risco de liquidez global aumentou nos últimos 3 anos e em 2016 foi superior à média do milénio, o que sugere um nível de *stress* superior ao padrão
- Liquidez permaneceu estável nos mercados de dívida pública norte-americana e alemã

Risco de Liquidez dos Mercados Financeiros



Ilíquidez em Mercados de Dívida Pública



Fonte: Bloomberg; cálculos CMVM.



## I – Contexto | 2. Condicionantes externas

---

- Ambiente de **taxas de juro reduzidas** e **aumento da confiança** motivam comportamentos de *search for yield* por parte dos agentes de mercado
- Prémios de risco da dívida pública refletem, em parte, o **efeito do programa de compra de ativos pelo BCE**. Perspetiva de retirada gradual dos estímulos do BCE suprime um suporte às *yields* da dívida soberana
- Aumento do **risco de liquidez dos mercados globais**
- **Perceção de risco associado ao setor financeiro mantém-se elevada** (qualidade dos ativos, NPLs, rentabilidade, modelo de negócio)
- Implementação de um **quadro regulatório mais exigente**
- **Incerteza geopolítica** (Brexit, crise dos refugiados, segurança, potenciais restrições protecionistas ao comércio internacional)



## I – Contexto | 3. Tendências

---

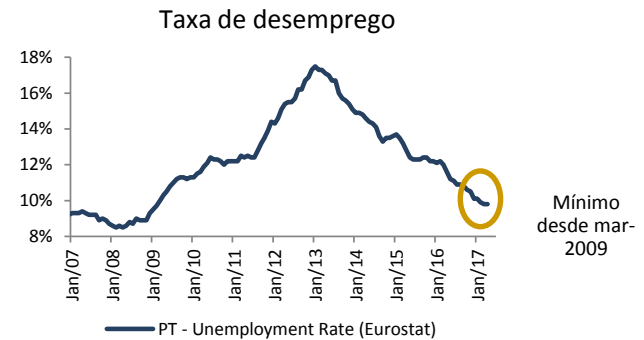
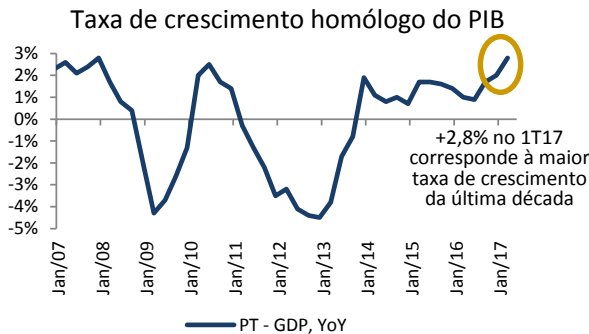
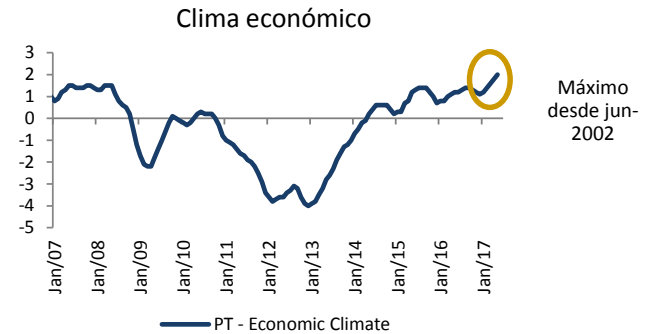
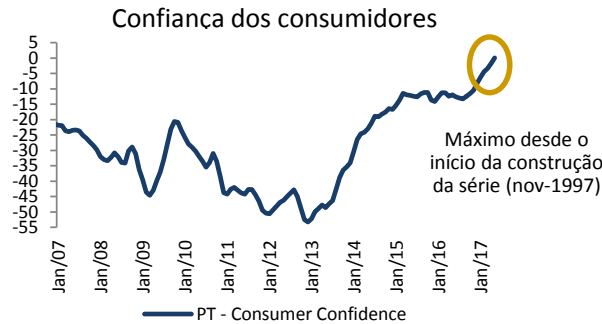
### Evolução recente - 1S 2017

- **Melhoria do sentimento económico** na área do euro
- Mercados acionistas a **valorizar-se**, e a atingir **sucessivos máximos históricos**
- Bolsas europeias com **valorizações sustentadas** pela melhoria dos resultados esperados das empresas e do ambiente de baixas taxas de juro
- As **yields da dívida soberana nacional têm diminuído de forma sensível**, o que poderá estar associado ao desempenho superior ao esperado da economia, à melhoria significativa dos indicadores prospetivos de confiança e de sentimento e à saída de Portugal do procedimento de défices excessivos
- **Perceção de risco** associado ao sector financeiro **mantém-se elevada**, suportada pelos eventos recentes no sector bancário europeu

## I – Contexto | 3. Tendências

### Evolução recente - 1S 2017 O sentimento no mercado em Portugal revela evolução positiva

Acompanhado por indicadores macroeconómicos de cariz favorável



Fonte: INE; Eurostat.



## I – Contexto | 3. Tendências

---

### Evolução recente - 1S 2017 (Mercados de valores mobiliários)

- PSI20 regista uma **valorização de 10,1% no 1ºS 2017**, embora o volume transacionado continue a cair (-0,6%); *yields* da dívida pública a 10 anos com quebras significativas (-74bp desde 30.12.2016)
- **Subscrições líquidas dos fundos de investimento regressaram a terreno positivo**, ainda que de forma moderada. Contudo, o valor sob gestão dos fundos de investimento continua a representar uma percentagem diminuta dos depósitos bancários e do PIB
- Número de carteiras geridas continua a diminuir; investidores de menor dimensão (retalho) continuam a sair do setor. Mantém-se uma **concentração significativa dos valores geridos em dívida pública portuguesa**



## II – Atividade da CMVM





## II – Atividade da CMVM | 1. Atividade internacional e regulação

---

### **Atividade internacional:**

#### **Tem importância decisiva, permitindo:**

- A identificação precoce de riscos e tendências
- O envolvimento precoce no desenho das soluções
- Influenciar as orientações e decisões de política legislativa
- Conhecimento mais aprofundado das opções tomadas e ponderação atempada das suas implicações
- Maior envolvimento do mercado nacional, que se pretende incentivar



## II – Atividade da CMVM | 1. Atividade internacional e regulação

---

Participação da CMVM em *fora* e Comitês internacionais:

- **ESMA:** *Board of Supervisors (BoS) | Management Board (membro eleito) | Presidência do Supervisory Convergence Standing Committee (membro eleito) | Mediation Panel (membro eleito) | Participação ativa em 26 grupos de trabalho e comitês técnicos;*
- **OCDE:** *Vice Presidência do Comité e Membro do Bureau do Corporate Governance Committee (CGC) | Co-Chair MENA Roundtable | Participação no G20/OECD Long Term Financing and Institutional Investors Task Force*
- **Colégio de Reguladores da Euronext:** *Comité de Presidentes e Comité de Direção (Presidência CMVM no 1ºSem 2016) | Participação em 2 Grupos técnicos*
- **Conselho de Reguladores do MIBEL:** *Comité de Presidentes e Comité Técnico*
- **Colégio de Reguladores EMIR da OMIClear:** *Presidência do Colégio*
- **Auditoria:** *Grupo Europeu dos Órgãos de Supervisão dos Auditores (EGAOB) | European Audit Inspection Group (EAIG) | Audit Regulatory Committee (AuRC) | International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR).*



## II – Atividade da CMVM | 1. Atividade internacional e regulação

### Iniciativas regulatórias concluídas

- Lei que transpõe a Diretiva 2014/57/UE e implementa o Regulamento 596/2014/EU (**Abuso de mercado**)
- Regulamento da CMVM n.º 2/2017 (**Supervisão de auditoria**)
- Regulamento da CMVM n.º 1/2017 (**PAI**)
- Regulamento da CMVM n.º 4/2016 (**Taxas**)

### Iniciativas regulatórias em curso

- Proposta de lei que visa transpor o “pacote legislativo” denominado de **DMIF II**
- Proposta de lei que visa transpor para o ordenamento jurídico nacional a Diretiva relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de **branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo**
- Proposta de lei relativa ao **regime sancionatório do financiamento colaborativo** de capital ou por empréstimo
- Proposta de lei que visa transpor para o ordenamento jurídico nacional o novo regime dos **organismos de investimento coletivo** (UCITS V)
- Proposta de lei que visa implementar o Regulamento sobre os documentos de informação fundamental para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (**PRIIPs**)
- Proposta de lei que visa implementar o Regulamento relativo à **transparência das operações de financiamento através de valores mobiliários e de reutilização** (SFT)



## II – Atividade da CMVM | 1. Atividade internacional e regulação

---

### Abuso de mercado – Novo Regime

- **Alargamento do âmbito de aplicação:** novas formas organizadas de negociação (MTF+OTF), novos instrumentos financeiros (licenças de emissão), índices de referência
  
- **Novos temas passaram a ser regulados:**
  - Sondagens de mercado
  - Novo regime de denúncias (*whistleblowing*) visando a proteção do denunciante
  - Novo tipo de crime relativo à comercialização de instrumentos financeiros (art. 379º-E do Cód. VM - crime de uso de informação falsa ou enganosa na captação de investimento)
  
- **Novo regime de diferimento de informação privilegiada para emitentes financeiros**
- **Transações de dirigentes:** (i) maior transparência; (ii) proibição de transacionar nas imediações de divulgação de informação financeira
- **Recomendações de investimento:** maior transparência (p.ex., conflitos de interesses)
- **Aumento do nível de exigência quanto às regras aplicáveis aos emitentes sobre o controlo de acesso a informação privilegiada**



## II – Atividade da CMVM | 1. Atividade internacional e regulação

---

### DMIF II - Aspectos mais relevantes no reforço da proteção dos investidores

- **Depósitos estruturados e produtos de investimento de seguros** passam a estar sujeitos a regras de comercialização DMIF II
- **Conflitos de Interesses** – reforço dos deveres organizacionais e de conduta das empresas de investimento
- **“Product Governance”** – Previsão de obrigações dos IF para a conceção e comercialização de produtos de investimento
- **“Product intervention”** – Reforço dos poderes dos supervisores nacionais e da ESMA, podendo proibir ou limitar a comercialização de produtos financeiros ou atividades
- **Políticas de remuneração** – IF não pode remunerar ou avaliar colaboradores de forma que conflitue com o dever de atuar nos melhores interesses do cliente
- **Consultoria para investimento** – Introdução de nova categoria de consultoria para investimento “independente” (*independent advice*)
- **Inducements** – (i) Proibição/limitação aos incentivos comerciais



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

### Supervisão de auditoria

CMVM - autoridade nacional competente para a supervisão dos auditores (Lei nº 148/2015)

**No final de 2016, encontravam-se registados na CMVM, em situação ativa:**

- 1.190 revisores oficiais de contas (ROC) (dos quais 791 com ligações a SROC)
- 220 sociedades de ROC
- 188 ROC com o registo suspenso

Para um universo de **1.108 Entidades de Interesse Público (EIP)**

Portugal	União Europeia
- Cerca de 25% das SROC efetuam a revisão de EIP	- Média da UE é de 3,1%, embora haja elevada disparidade entre países. Exemplo: Espanha (14%) e Alemanha (2,6%)
- 5,5% das Entidades de Interesse Público (EIP) pertencem à categoria "Emitentes"	- Na UE, 53% das EIP pertencem à categoria "Emitentes"
- Concentração da revisão de contas nas Big-4 é elevada	- Concentração da revisão de contas nas Big-4 é elevada
- Big-4 auditam 51% do número de EIP	- BIG-4 auditam 95% em Espanha, Alemanha(67%), no Reino Unido (83%), Holanda( 88%) e Itália (68%)
- BIG-4 faturam 86% do volume de negócios total a clientes EIP	- BIG-4 faturam 84% do volume na Alemanha, Reino Unido (82%), Itália (91%)
- Peso dos serviços de auditoria na faturação total das BIG-4 é de 30%	- Rácio é de 51% em Itália; Holanda (34%), Alemanha (31%), França (29%), Reino Unido (21%)

## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

### Supervisão de auditoria (cont) – supervisão presencial

#### 8 a auditores de Entidades de Interesse Público (EIP)\*

##### Incidiram sobre

- Revisão do sistema de controlo de qualidade interno
- Revisão de dossiers de auditoria

##### Desconformidades identificadas

##### Incumprimento de **normas de auditoria**:

- Prova de auditoria
- Controlo de qualidade de auditoria
- Planeamento de auditoria
- Confirmações externas
- Disposições legais e regulamentares
- Identificação e avaliação de riscos de distorção material



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Supervisão de auditoria (cont.)

- Temas mais relevantes de **supervisão de auditoria corrente** em 2016
  - **Rotação de auditores**
  - **Serviços distintos de auditoria** (análise aprofundada de comunicações recebidas para avaliar se os serviços não são proibidos e não colocam em causa a independência do auditor)
  - Avaliação de **idoneidades**
  - Elaboração de “FAQ”, sujeitas a atualização contínua
  - Respostas a pedidos de informação de auditores e EIPs
  
- Articulação com a **OROC**, incluindo o controlo de qualidade executado pela OROC relativo ao ciclo de 2015/2016, que abrangeu **200 dossiers de auditoria de 98 auditores**
  
- Relação com os **órgãos de fiscalização** (OFs): face ao normativo vigente, espaço de melhoria a empreender



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Ações de supervisão presencial

Em 2016, a CMVM realizou **21 ações de supervisão presencial**:

**4 concluídas a instituições de crédito e sociedades gestoras de patrimónios**

#### Incidiram sobre

- Comercialização de produtos financeiros complexos (incidiu sobre 1 banco)
- Gestão de carteiras
- Receção, transmissão e/ou execução de ordens (incidiu sobre 1 banco)
- Consultoria para investimento

#### Desconformidades identificadas

- Salvaguarda de bens de clientes
- Avaliação do carácter adequado das operações
- Completude da informação a prestar aos clientes

**Em curso: 18 processos de monitorização especial do desempenho da entidade, 2 dossiers em avaliação de seguimento contraordenacional, 1 dossier em fase de finalização de procedimento administrativo relativo a idoneidade.**

## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Ações de supervisão presencial (cont.)

**10 entidades gestoras de ativos** (sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, sociedades gestoras de fundos de investimento imobiliário, sociedades de capital de risco, entidades comercializadoras de *unit-linked*)

#### Incidiram sobre

- Organização interna e segregação de funções – *compliance* vs função de investimento
- Mecanismos e procedimentos de prevenção da gestão de conflitos de interesse e de risco – negociações com partes relacionadas
- Informação prestada a clientes – rigor e completude na informação pré e pós comercialização
- Adequação do serviço prestado a clientes e operações realizadas – teste de adequação do cliente em face do serviço prestado
- Valorização dos instrumentos financeiros e outros ativos – em especial valorização externa de imóveis e participações em capital de risco
- Prevenção do branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo

## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Ações de supervisão presencial (cont.)

#### Desconformidades identificadas

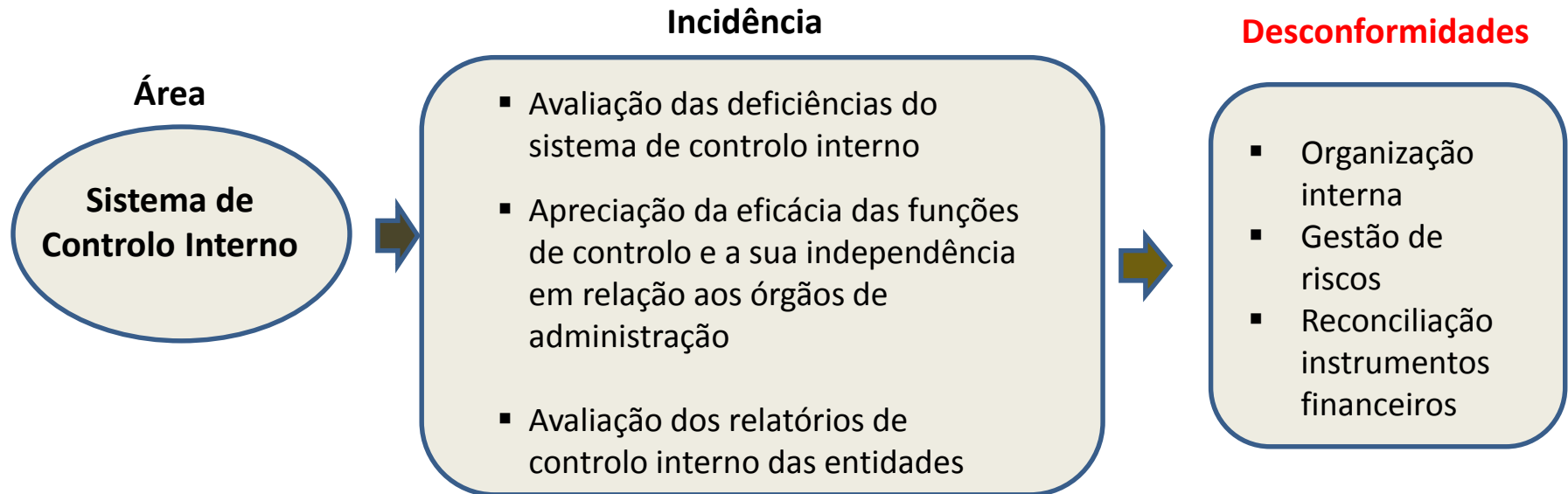
- Incumprimentos relativos a políticas e procedimentos definidos em matéria de BC/FT
- Deficiências na adequação do serviço prestado e/ou operações realizadas
- Falhas na prevenção e gestão de conflitos de interesse
- Deficiente imputação de encargos aos fundos e valorização de ativos

#### Seguimento das ações de supervisão

- Recomendações de alinhamento com as melhores práticas de mercado
- Notificações para adequação da atividade a normas legais e regulamentares aplicáveis
- Proposta para ação sancionatória

## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

### Supervisão contínua

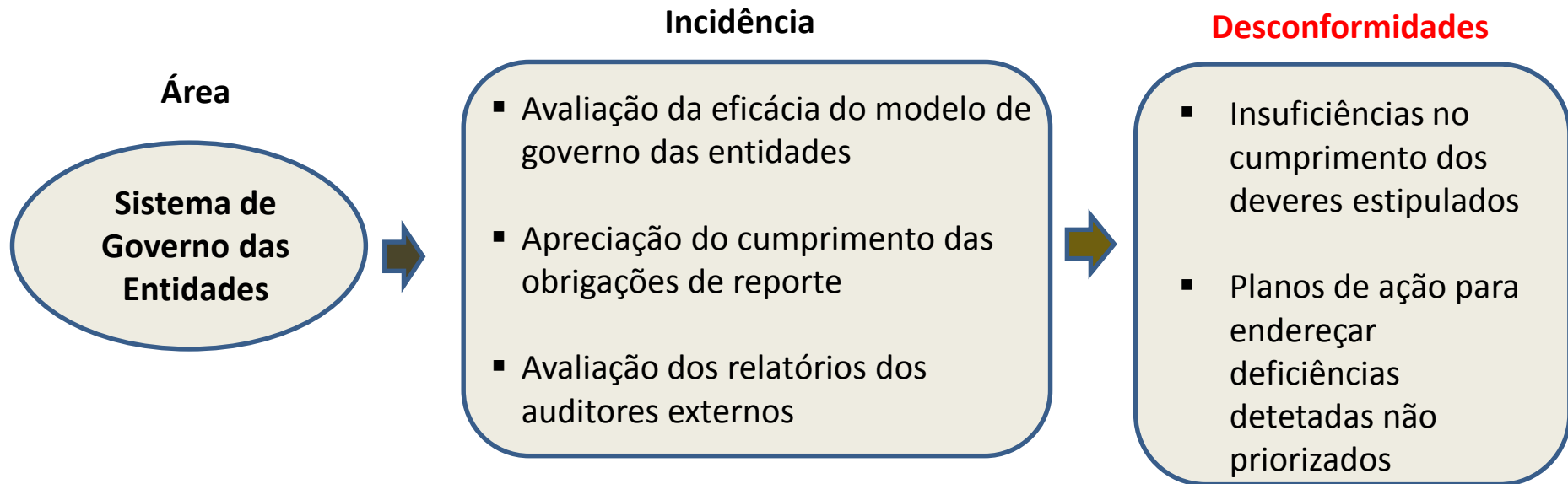


**Em curso**, aprofundamento da supervisão - alteração da forma de interação com os supervisionados, responsabilizantes das funções de controlo interno e mutuamente colaborantes com a CMVM



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

### Supervisão contínua (cont.)



**Em curso**, aprofundamento da supervisão:

- **Fundos** - reforço da exigência com o depositário (e com a sua atuação, em especial relativamente aos seus deveres de fiscalização);
- **Em geral** - análise dos relatórios dos auditores, incremento de exigência quanto a correção de reportes, com a monitorização mais constante de práticas suscetíveis de configurar conflitos de interesses (dentro da mesma entidade e entre entidades do mesmo grupo);
- Em ponderação a **alteração das regras de monitorização da organização e atividade das entidades**



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

### Supervisão contínua (cont.)

#### Área

**Relatórios dos auditores externos sobre salvaguarda dos bens dos clientes**



#### Insuficiências

- Insuficiências no cumprimento dos deveres estipulados
- Planos de ação para endereçar as deficiências detetadas nem sempre são priorizados

#### Área

**Plataformas de Negociação Eletrónica**

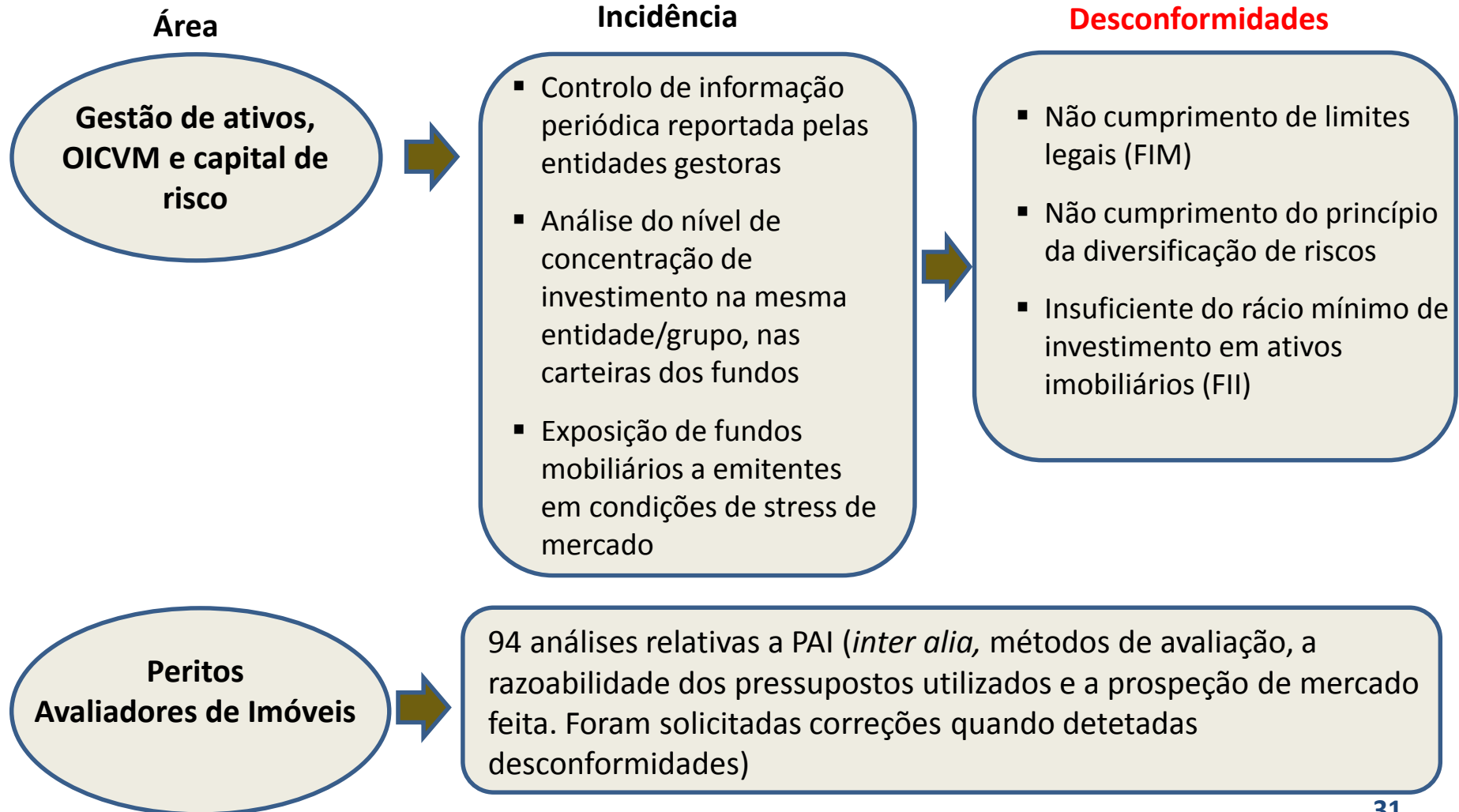


#### Insuficiências

As empresas de empresas de investimento que atuam em Portugal ao abrigo da Liberdade de Prestação de Serviços (LPS) na UE revelaram não ter conhecimento das especificidades do enquadramento legal vigente a nível nacional

## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

### Supervisão contínua (cont.)



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Supervisão de emitentes: principais procedimentos

- **Análise e apreciação de operações de mercado:** verificação da completude da informação constante do prospeto e de respeito pelas regras legais aplicáveis no contexto de ofertas pública de distribuição ou aquisição
- **Acompanhamento do governo societário:** aferição do teor dos relatórios de governo societário; avaliação do regime de independência e incompatibilidades, aplicável ao órgão de fiscalização e mesa da assembleia geral
- **Supervisão da divulgação de comunicados de informação privilegiada, participações qualificadas e transações de dirigentes:** mediante solicitação de esclarecimentos adicionais, para a CMVM e para o mercado, em complemento da informação já divulgada
- **Acompanhamento e análise de informação financeira: mediante solicitação de esclarecimentos adicionais** e complemento da informação divulgada ao mercado, nomeadamente através da re-expressão de contas
- Acompanhamento / proibição de **short selling**: análise das condições de mercado determinantes da necessidade de acionar proibições de **short selling**





## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Supervisão de emitentes em 2016

- Aprovadas **10 operações/prospetos (7 prospetos de admissão** sem antecedência de oferta pública, **2 prospetos base** e **1 OPS** de obrigações)
- Submetidas à apreciação da CMVM **4 OPA** que viriam a ser registadas em 2017 (sobre BPI, Cipan (2) e SDC – Investimento)
- Foram aprovadas **73 peças publicitárias (8 relativas a ofertas a trabalhadores)**
- Foram notificadas à CMVM por autoridades congéneres **75 passaportes** europeus do prospeto e recebidas **247 adendas a prospetos**, 6 dos quais respeitantes a emitentes portugueses

## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Supervisão de emitentes em 2016 (alguns exemplos)

- **BCP:** Acompanhamento dos processos de aumento de capital (entrada da Fosun e realização de oferta pública destinada a titulares de direitos de subscrição/preferência)
- **Caixa Económica Montepio Geral:** Acompanhamento do processo de transformação em sociedade anónima; análise de contas com impactos subsequentes;
- **BPI:** Conclusão da OPA lançada pelo Caixabank
- **Novo Banco:** Acompanhamento da informação divulgada no contexto da operação de troca de dívida (de junho de 2016)
- **CGD:** Acompanhamento da informação divulgada no contexto do processo de recapitalização
- **Pharol:** Acompanhamento da divulgação de informação sobre o processo de recuperação judicial da Oi
- **TAP:** Acompanhamento da oferta a trabalhadores, no contexto do processo de venda de parte da participação detida pelo Estado
- **GALP/REN/EDP:** Determinação, pela CMVM, de ajustamentos no modo de contabilização da CESE, que originaram, no caso da REN e Galp, a necessidade de reexpressão das demonstrações financeiras



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Supervisão de emitentes em 2017 (alguns exemplos)

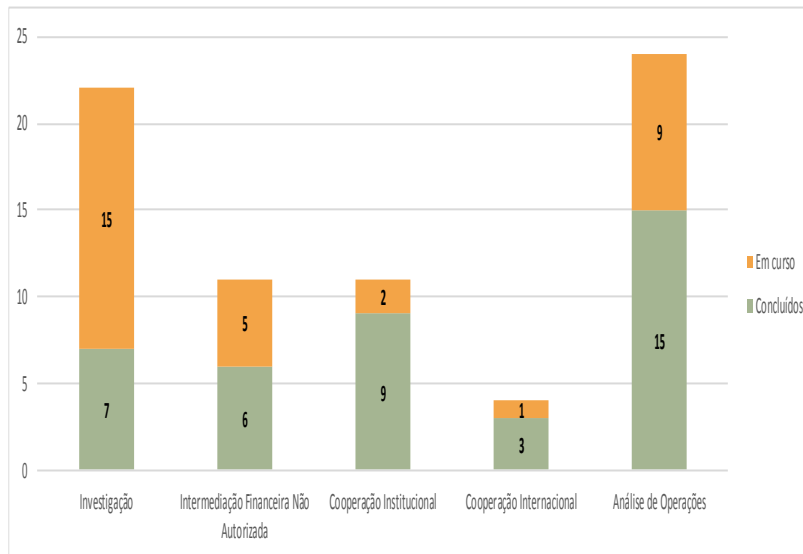
- **SDC investimentos (ex-Soares da Costa):** Conclusão da OPA lançada pela Investéder (sociedade dominada por dois administradores da SDC, Castro Henriques e Andrade Santos)
- **Cimpor:** Acompanhamento do processo de perda de qualidade de sociedade aberta, deliberada em assembleia geral (em curso)
- **Caixa Económica Montepio Geral:** OPA preliminarmente anunciada pela Associação Mutualista (em curso)
- **Novo Banco:** Acompanhamento da informação a divulgar no contexto da operação de *liability management exercise* (LME), dirigida a titulares de obrigações cotadas no Luxemburgo
- **EDP/EDP-R:** Registo da OPA lançada com propósito de retirada de mercado das ações da EDP-R



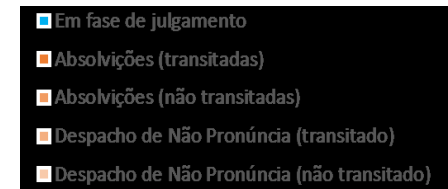
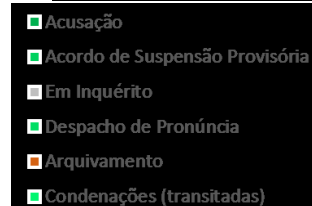
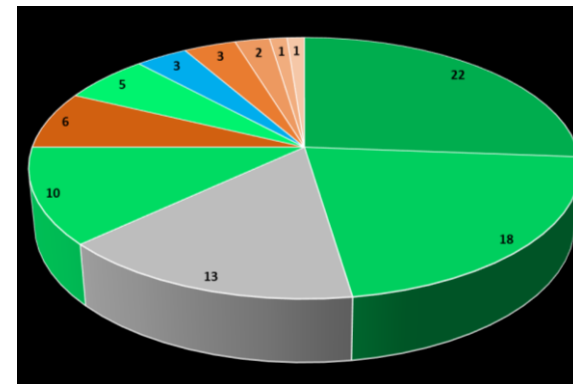
## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

### Análise de Operações e Investigação

#### Atividade de Investigação (Junho 2017)



#### Participações ao Ministério Público (2009 / Junho 2017)



- **51 participações** ao Ministério Público por crimes contra o mercado nos **últimos 7 anos**

- Indícios comunicados pela CMVM largamente confirmados pelo MP: **22 acusações** e **18 acordos de suspensão provisória**



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Participações ao Ministério Público

Em 2016: **20 decisões judiciais**

#### Fase de inquérito:

- 3 acusações MP (0 arquivamentos)
- 3 suspensões provisórias

#### Fase de instrução

- 2 despachos: 1 despacho pronúncia (segundo, 1 não pronúncia e 1 suspensão provisória)

#### Fase de julgamento

- 3 sentenças condenatórias (todas já confirmadas pelo TR Lisboa)
- 3 decisões absolutórias (nenhuma transitou ainda em julgado: 1 pendente de recurso; outra foi entretanto declarada inexistente pelo TR Porto e 1 revogada pelo TR Lisboa que condenou)
- 5 Acórdãos TR: 2 revogando sentenças absolutórias (e, num deles, a condenar), 2 confirmações sentenças condenatórias e 1 confirmação de despacho de não pronúncia

**8 das 9 decisões proferidas, nas fases de inquérito e de instrução criminal, envolveram perda das mais-valias obtidas pelos arguidos e pagamento de injunções a favor de instituições de solidariedade social ou o prosseguimento dos processos até julgamento**



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Participações ao Ministério Público (cont)

No primeiro semestre de 2017 destaca-se:

Decisões judiciais favoráveis proferidas (crimes contra o mercado):

- Acórdão do TR Lisboa de 26 de abril de 2017: “negar provimento ao recurso interposto pelos arguidos”, confirmando sentença condenatória (crime de manipulação de mercado)
- Acórdão do TR Porto de 26 de abril de 2017: “conceder provimento ao recurso interposto pelo Ministério Público” e “decretar a inexistência da sentença [absolutória] recorrida” (crime de abuso de informação)



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Processos de investigação por abuso de informação privilegiada relacionados com a Resolução do BES

- **6 participações criminais ao Ministério Público** por indícios da prática de crime de abuso de informação relacionada com o BES/ GES
- Representatividade dos investidores analisados (última semana de negociação):

- **Institucionais estrangeiros**

Investigados 36 investidores institucionais estrangeiros, cujas vendas (de ações e derivados transacionados em bolsa ou em outras plataformas) representam cerca de 63% do total de ações do BES vendidas na Euronext Lisbon entre 28/07 e 01/08/2014

- **Particulares**

Investigados 48 investidores particulares, dos quais:

- 36 investidores particulares no âmbito da medida de resolução;
- 12 investidores particulares no âmbito da divulgação dos resultados semestrais



## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Contraordenações

Em 2016, correram na CMVM **158 processos de contraordenação**

- Decisão em 46 processos de contraordenação
- Aplicação de 30 coimas no valor total de €2.552.000

Os processos decididos respeitaram à prática de **contraordenações graves** ou **muito graves**, com as coimas mais elevadas a situarem-se entre €150.000 e €450.000

No primeiro trimestre de 2017, a CMVM proferiu **decisão** em **3** processos de contraordenação, tendo sido aplicadas coimas de **€62.500**. No final de março estavam em curso na CMVM **99 processos de contraordenação**





## II – Atividade da CMVM | 2. Supervisão

---

### Prevenção e Combate ao Branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo

- Alterações à supervisão **BCFT** da CMVM: evolução para uma abordagem de risco (*risk approach supervision*)
  - Alinhamento da supervisão com os padrões internacionais do FATF / GAFI
  - Participação no exercício internacional de autoavaliação do GAFI (em curso)
  - Resposta à Avaliação Nacional de Riscos BCFT realizada em 2015
  
- Desenvolvimento e implementação de modelos de supervisão, de intermediários financeiros e de auditores, baseados no risco
  - Classificação específica de risco BCFT das entidades supervisionadas
  - Supervisões baseadas nesse risco, incluindo algumas novas supervisões temáticas BCFT, a par das habituais supervisões gerais, as quais incluíram sempre a vertente BCFT
  
- Cooperação com a PGR refletida no número de comunicações de operações suspeitas BCFT efetuadas pela CMVM (7)



## II – Atividade da CMVM | 3. Apoio ao investidor

---

### Apoio ao investidor

Assenta essencialmente em **três vertentes**:

- Tratamento de **reclamações**
- Resposta a pedidos de **informação**
- **Educação / literacia financeira**, no quadro do Plano Nacional de Formação Financeira (**PNFF**)



## II – Atividade da CMVM | 3. Apoio ao investidor

---

### Apoio ao investidor

Em 2016 recebidas **9.641** solicitações (reclamações, pedidos de informação, denúncias e certidões) de investidores não qualificados)

Dossier mais relevante em 2016: **Lesados do BES**

#### Serviços financeiros mais questionados pelos investidores

- Colocação e comercialização de instrumentos financeiros e de unidades de participação de organismos de investimento de coletivo
- Receção e execução de ordens

#### Temas centrais das reclamações

- Qualidade da informação prestada pelos intermediários financeiros na subscrição dos instrumentos financeiros e pós-contratual
- Não adequação dos produtos aos conhecimentos e experiência dos investidores
- Não observância das instruções dos reclamantes quanto à execução de ordens de subscrição ou de resgate de fundos de investimento e de fundos de pensões
- Resolução do Banif
- Cobrança de comissões e encargos



## II – Atividade da CMVM | 3. Apoio ao investidor

---

### Literacia Financeira - PNFF

#### Educação financeira para crianças jovens – 2016/2017

- 1º ciclo de **formação de professores** credenciado pelo Ministério da Educação no território continental e Ilhas (formados cerca de 185 professores)
- **Formação e sensibilização direta em escolas a nível nacional** (5.000 jovens e crianças)
- Participação no **Global Money Week** (2.500 alunos)
- 2º **caderno de educação financeira** para o ensino básico

#### Educação financeira para PME 2016/2017

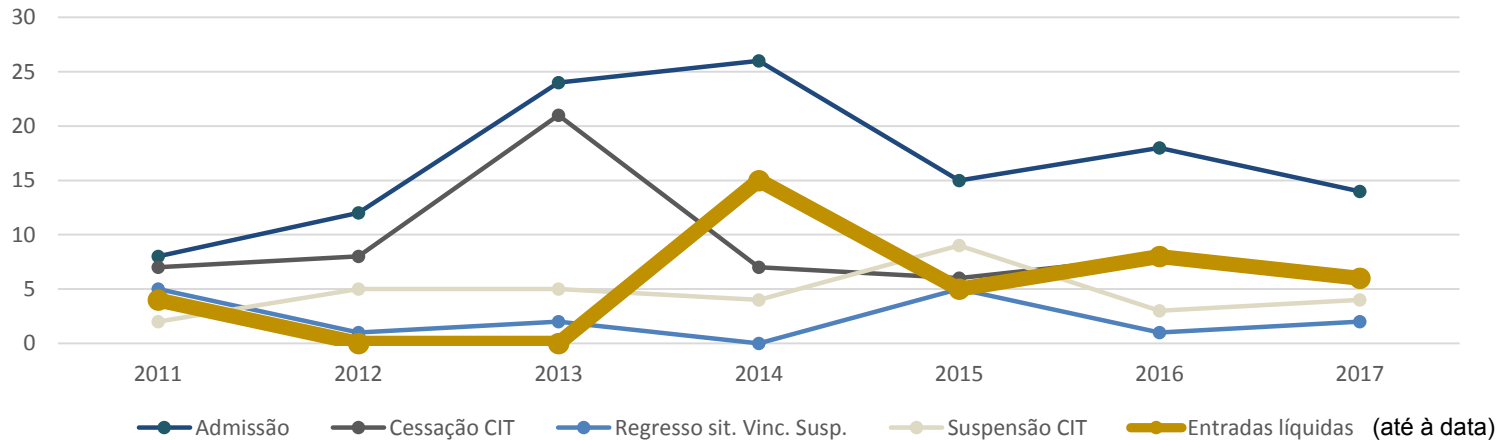
- Desenvolvimento do **Referencial de Educação Financeira para Micro, Pequenas e Médias Empresas** em parceria com o IAPMEI
- **Workshops** de formação com associações e empreendedores para preparação de formação de formadores

#### Outras iniciativas

- **Protocolo** com o Sindicato de Jogadores Profissionais de Futebol (SJPF)
- **Protocolo** com a Comissão de Coordenação e Desenvolvimento Regional do Norte (CCDR-N) para reforço das competências financeiras das autarquias locais

## II – Atividade da CMVM | 4. Recursos humanos e situação financeira

Evolução do mapa de pessoal



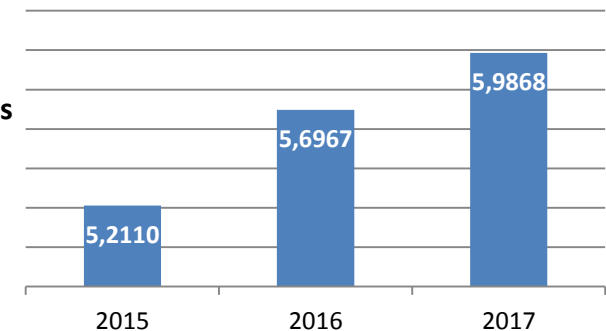
**243** colaboradores a 30.06.2017

Colaboradores a exercer funções fora da CMVM	21
Colaboradores em exercício de funções em Gabinetes Ministeriais e outras entidades públicas nacionais em regimes de mobilidade	12
Colaboradores em exercício de funções em entidades supranacionais (ESMA, BCE, BEI, BDCE)	7
Colaboradores em colaboração permanente com outras instituições (DCIAP e BdP)	2

Fonte: CMVM

Ausências prolongadas\* no período  
Jan. 2015 / Mai. 2017

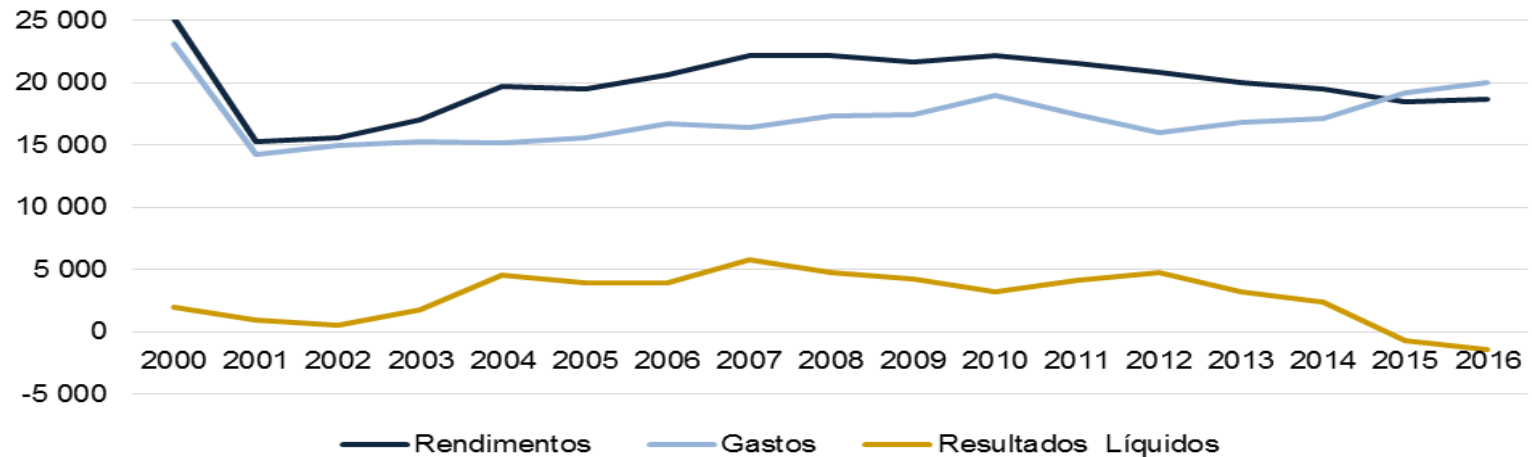
- Ausências por doença prolongada no período equivale a **6 colaboradores a tempo inteiro**
- CMVM suportou custos diretos na ordem dos **247 mil euros**



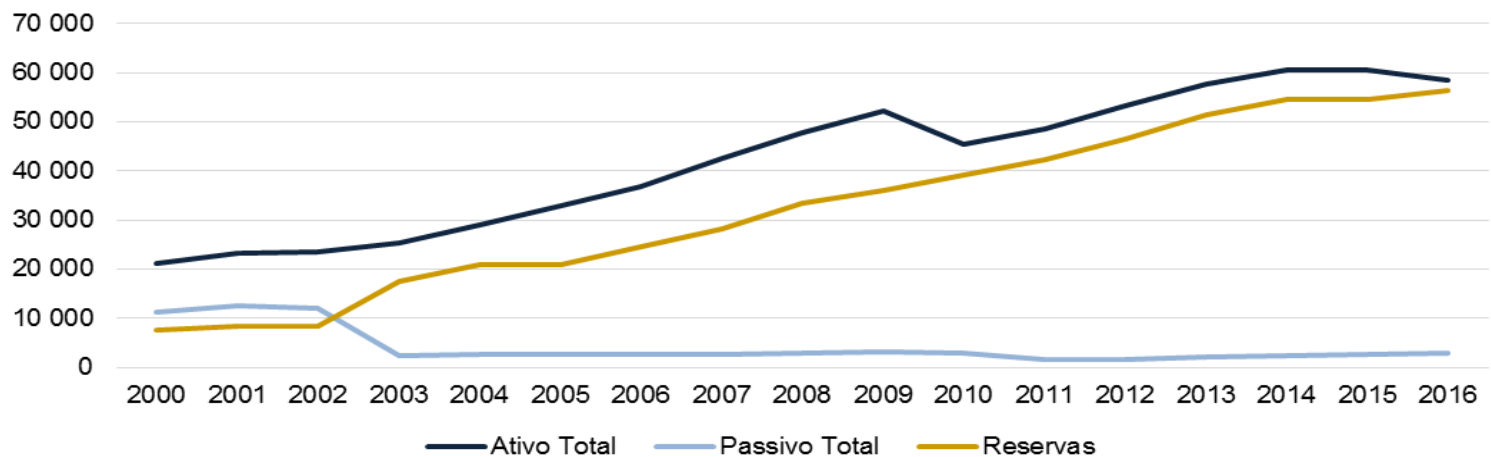
\* Superiores a 30 dias consecutivos

## II – Atividade da CMVM | 4. Recursos humanos e situação financeira

### Conta de resultados



### Situação patrimonial





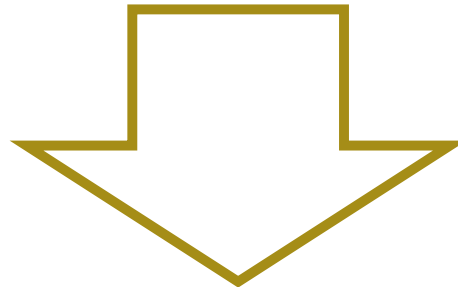
## III - Perspetivas futuras

### III – Perspetivas futuras

---

Audição CoFMA 19 de outubro de 2016:

“O” risco e “o” desafio: prosseguir no esforço de recuperar a confiança dos vários agentes no mercado



Ajustar a CMVM de forma a responder de forma eficiente aos desafios atuais e futuros:

- Instrumentos de intervenção (regulatórios e materiais) ajustados aos desafios
- Atribuições e poderes apropriados, flexíveis e ajustados aos desafios
- Recursos humanos adequados, motivados e qualificados
- Capacitação tecnológica suficiente e adequada





### III – Perspetivas futuras

---

Permanecem muitos dos desafios já identificados em outubro de 2016...

#### Estruturais

Incerteza quanto ao modelo de supervisão, impactos externos, impacto do *Brexit*, ...

#### Institucionais

Regulação abundante, exigências acrescidas sem crescimento proporcional de recursos, constrangimentos legais e de enquadramento, incapacidade de reter recursos, ...

#### De mercado/supervisão

Eventos de mercado, resoluções, mercados e investidores deprimidos, *misselling* e impactos na confiança, globalização e deslocalização, novas tecnologias, ...

#### Âmbito - Novas áreas de responsabilidades da CMVM

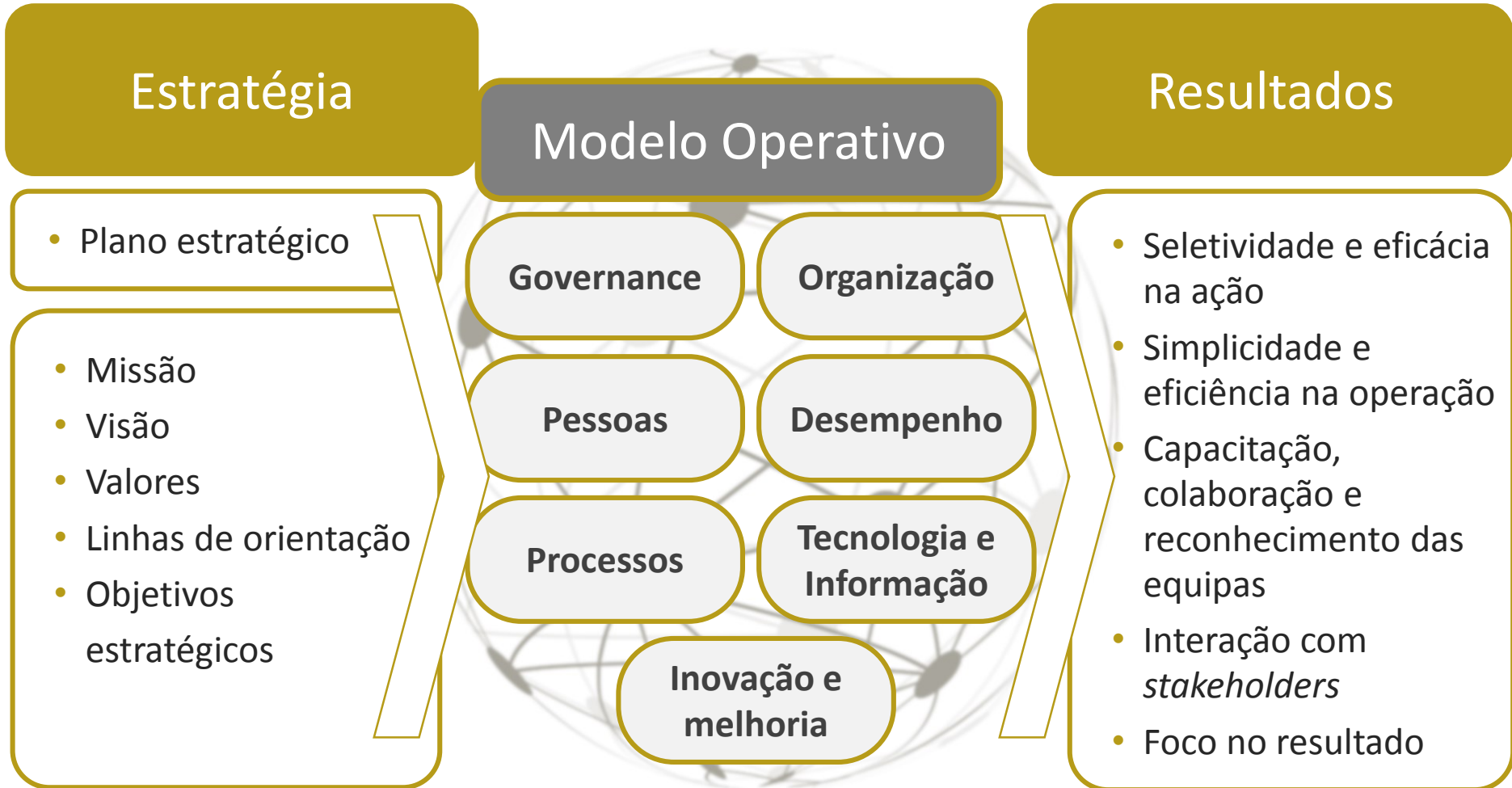
Auditoria, PAI, *crowdfunding*, EMIR e contrapartes não financeiras, reclamações na sequência de eventos financeiros, branqueamento de capitais, *benchmarks*

#### Éticos/comportamentais

Independência e autonomia do supervisor, idoneidade e qualificação de pessoas-chave nos agentes de mercado, poderes de intervenção do supervisor, *corporate governance* efetivo, ...

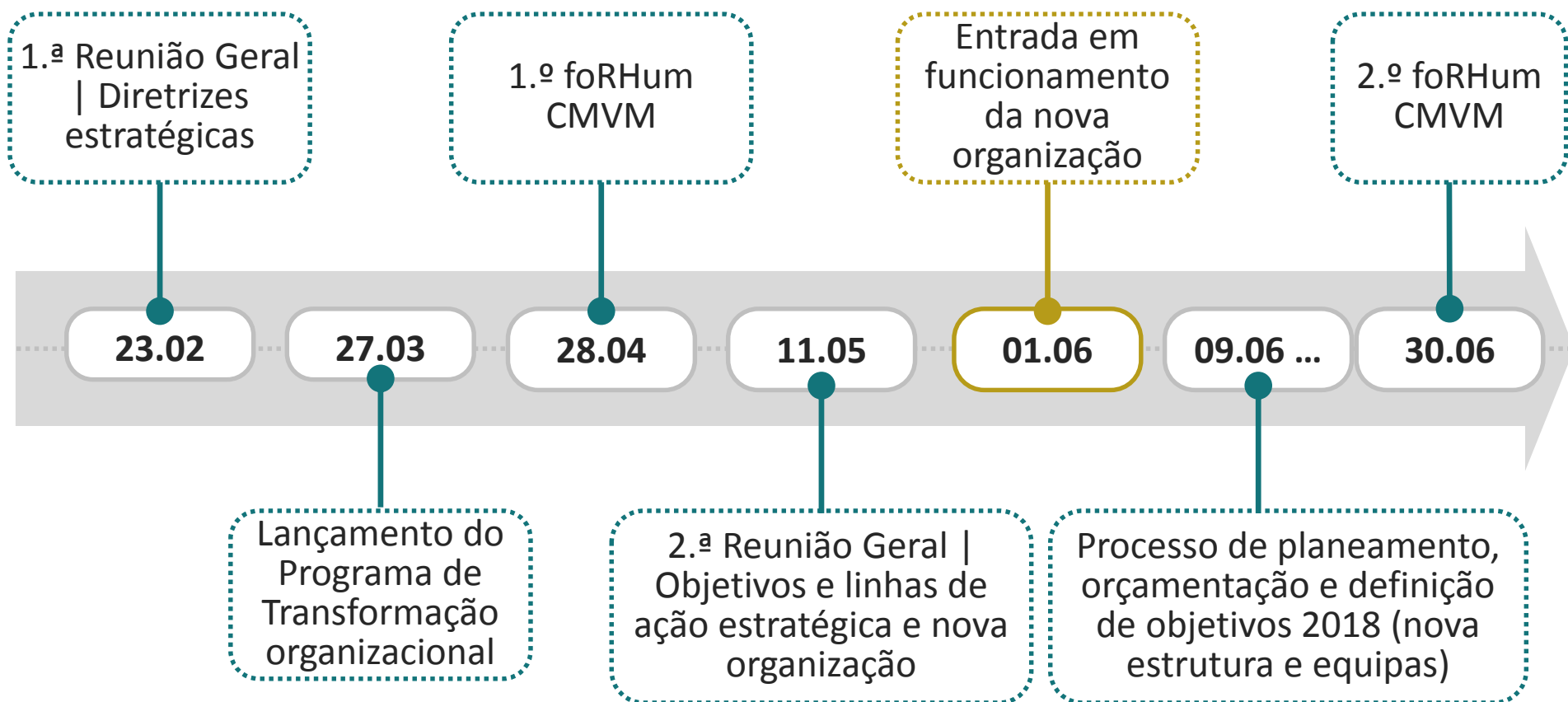
### III – Perspetivas futuras

#### Como lidamos com o desafio?



### III – Perspetivas futuras

## Processo de reflexão estratégica e principais etapas realizadas



### III – Perspetivas futuras

## Objetivos estratégicos

OE.1. Promover a **proteção do investidor** e a **confiança dos stakeholders**

OE.2. Assegurar a **integridade, estabilidade e desenvolvimento dos mercados financeiros**

## PARADIGMAS

## LINHAS DE ORIENTAÇÃO ESTRATÉGICA

Liberdade  
+ Responsabilidade

Envolvimento e  
Participação

LOE.1. **Regulação** simples, objetiva, clara e proporcional que promova a proteção do investidor e estimule a competitividade e eficiência dos mercados

LOE.2. **Supervisão** e **enforcement** focados, preventivos, tempestivos e consequentes que assegurem a integridade e a credibilidade dos mercados

LOE.3. Promover a **inclusão financeira** e o **acesso à informação pelo investidor** para a tomada de decisão consciente e responsável

LOE.4. **Relacionamento com stakeholders** e prossecução da missão, com uma **organização** capacitada, eficaz, ágil, transparente, eficiente e dotada dos melhores profissionais



### III – Perspetivas futuras

---

#### Missão

Assegurar a **integridade, estabilidade e desenvolvimento dos mercados financeiros**, promovendo a **proteção do investidor e a confiança dos *stakeholders***, com vista ao **crescimento económico e bem estar social**

#### Visão

Ser uma entidade reguladora independente e rigorosa, assegurando:

- **Regulação adequada, participada e proporcional;**
- **Supervisão eficaz** do mercado e entidades, com **foco, tempestividade e consequência;**
- **Promoção de decisões de investimento informadas e responsáveis**, para reforçar a confiança no mercado

Contando com uma organização **proativa, ágil e capacitada**, dotada de uma **equipa de excelência** e em permanente colaboração com a envolvente nacional e internacional

#### Valores

Integridade, independência e transparência; excelência; eficácia e eficiência; colaboração e dinamismo; responsabilidade social e sustentabilidade



### III – Perspetivas futuras

---

## Algumas iniciativas projetadas

### Regulação

- **Revisão** progressiva da **regulação** (revisão do CdVM, RGOIC, RJSA ...)
- **Redução de atos autorizativos** - Revisão progressiva da legislação e dos procedimentos
- Avaliação do impacto regulatório do **Brexit** e adaptações em conformidade
- Transição de paradigma em matéria de *Corporate Governance*
- **Apresentações públicas** de discussão e clarificação de novas medidas regulatórias
- Texto explicativos e de densificação da regulação
- Análise de **impacto regulatório**



### III – Perspetivas futuras

---

#### Algumas iniciativas projetadas (cont)

##### **Supervisão e *enforcement***

- Revisão de **metodologias de supervisão** (abordagem baseada no risco, avaliação de modelos de *governance* e procedimentos internos, apuramento dos métodos de supervisão de informação financeira ...)
- Protagonismo acrescido da **supervisão presencial**
- Aprofundamento de abordagem integrada do ***enforcement***
- Revisão de metodologias de **aprovação de prospetos** e outros documentos informativos
- Revisão de instrumentos de **resolução alternativa de litígios**
- **Calibragem da informação** exigida a supervisionados
- Evolução para modelo de **supervisão *ex post*** sempre que apropriado



### III – Perspetivas futuras

---

#### Supervisão – algumas prioridades

- Implementação da **DMIF II** (entra em vigor no dia 03/01/2018)
- Redução de **atos autorizativos**
- Reforço do **controlo de idoneidade** dos membros dos órgãos sociais
- Más práticas de comercialização de instrumentos financeiros (*misselling*)
- Práticas de **assessoria de investimento** (e.g. independência, transparência)
- **Conflitos de interesse e gestão de risco** na gestão de carteiras
- Exercício da atividade de **depositário** de organismos de investimento coletivo
- Branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo
- Implementação do sistema e procedimentos de **recepção de informações, provas e denúncias** (*whistleblowing*) focado essencialmente na proteção ao denunciante
- Incremento da **supervisão de auditores**, alinhada com melhores práticas internacionais de supervisão (NL, UK)



### III – Perspetivas futuras

---

## Supervisão (emitentes) – alguns projetos em curso

- **Governo das sociedades**  
Reflexão e eventual alteração de paradigma no que respeita ao papel da CMVM na implementação e monitorização dos princípios de *Governo das Sociedades* e do respetivo modelo de supervisão
- **Prospetos**  
Reapreciação da metodologia de análise e revisão de prospetos
- **Ofertas públicas de aquisição**  
Revisão do regime jurídico das ofertas públicas de aquisição e das sociedades abertas



### III – Perspetivas futuras

---

#### Algumas iniciativas projetadas (cont)

#### Investidor e Inclusão Financeira

- Projeto holístico de **educação financeira** – investidores, IFs, empresas
- **Protocolos** com entidades e instituições académicas para contributos de inovação e educação financeira e desenvolvimento do mercado
- **Divulgação do mercado** português e identificação de oportunidades
- Identificação de oportunidades no contexto **Brexit**
- Revitalização do **Fórum PME**
- Identificação e dinamização de oportunidades de inovação financeira (**FinTech**)
- Revisão de objetivos, estratégia e metodologias de tratamento de **reclamações**



### III – Perspetivas futuras

---

#### Algumas iniciativas projetadas (cont)

#### Relação com *stakeholders*, comunicação e capacitação

- Continuação da implementação do **Programa de Transformação**
- Implementação da **nova organização** e iniciativas de **mobilização e capacitação interna**
- Revisão dos principais **processos** (certidões, atos autorizativos, reporte de informação, gestão documental, ...) tendo em vista a simplificação, agilidade, tempestividade e eficiência na relação com os *stakeholders* internos e externos
- Capacitação por **Sistemas de Informação**, na simplificação de processos e na gestão de informação
- Desenvolvimento de capacidades de **gestão e exploração da informação** de suporte à actividade (em particular, supervisão)
- Revisão da **estratégia, abordagem e instrumentos de comunicação** externa e interna



### III – Perspetivas futuras

---

Em suma:

- **Enorme desafio multidisciplinar e transversal** a todas as frentes de atuação da CMVM
- Em curso, nesse contexto, um **Programa de Transformação** com impacto interno e externo, de grande exigência, quer nos seus propósitos e objetivos, quer na capacidade de ação de que necessita para o concretizar.
- A **autonomia de gestão** (financeira, patrimonial e administrativa) é essencial para assegurar:
  - a **independência estatutária** como regulador e supervisor
  - o **sucesso** da sua nova equação estratégica e do Programa de Transformação, que **dependem da existência de recursos** e de **capacidade de ação focada, ágil e tempestiva**.



## **APRESENTAÇÃO**

### **COMISSÃO DE ORÇAMENTO, FINANÇAS E MODERNIZAÇÃO ADMINISTRATIVA**

**Gabriela Figueiredo Dias**

Lisboa, 11 de julho de 2017