



Regulamento da CMVM n.º XX/2009

Análise Financeira e Certificação da Qualificação Profissional na Intermediação Financeira

(altera o Regulamento da CMVM n.º 2/2007 da CMVM)

Com o presente Regulamento procede-se à segunda alteração do Regulamento da CMVM n.º 2/2007, de 5 de Novembro, procurando-se tornar mais eficazes as actuais disposições normativas em matéria de análise financeira e estudos de investimento face aos problemas relacionados com a imparcialidade e a qualidade das recomendações de investimento, bem como lançar um sistema de certificação da qualificação profissional de pessoas que exerçam serviços e actividades de investimento ou auxiliares destas, como é o caso da análise financeira e consultoria para investimento.

A resposta regulatória europeia aos problemas relacionados com a actividade de análise financeira encontra-se na Directiva sobre Abuso de Mercado (Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, doravante 'MAD') e na Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (Directiva n.º 2004/39/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril, doravante 'DMIF'). Estas duas directivas resolvem a questão da imparcialidade das recomendações ao estabelecerem regras estritas em matéria de conflitos de interesses e sua divulgação, contribuindo para que a actividade seja exercida com isenção e independência técnica.

As regras comunitárias não impõem, no entanto, requisitos em matéria de idoneidade, deontologia e qualificação profissional que devam ser seguidas pelos analistas e consultores para investimento. Deste modo, o presente Regulamento aplica aos analistas e consultores para investimento requisitos de idoneidade e deveres de conduta e qualificação profissional, fixando-lhes igualmente princípios de actuação no sentido da protecção dos investidores e da eficiência do mercado.

Por conseguinte, os analistas e consultores para investimento passam a ter de definir políticas e procedimentos que regulem, designadamente, em que circunstâncias podem realizar operações pessoais, como gerem os conflitos de interesses a que estão sujeitos e que metodologias de análise utilizam. Note-se que os analistas integrados em intermediários financeiros estão já sujeitos a este tipo de medidas, em virtude das disposições de transposição da DMIF, passando desta forma os analistas independentes a submeter-se a um regime semelhante. Os intermediários, em geral, deverão manter permanentemente actualizada uma lista das pessoas que exercem funções no âmbito das actividades de intermediação financeira e assegurar que o número e as qualificações específicas dos seus colaboradores devem ser adequadas ao volume e natureza das actividades prosseguidas, cabendo tal avaliação, a todo o tempo, ao intermediário financeiro.

A adesão a um código deontológico de uma associação profissional representativa da classe substitui a definição das próprias políticas e procedimentos. A adesão a uma associação profissional é opcional e contribui indubitavelmente para um maior controlo e fiscalização dos requisitos de idoneidade, conduta e qualificação profissional a que os analistas e consultores passam a estar sujeitos.

Tal como os consultores para investimento, os analistas passam a ter de registar-se na CMVM antes do início da actividade. O mesmo sucede com as associações que os representam. Com este registo das associações na CMVM estimula-se a estruturação e implementação de modelos de auto-regulação que possam promover a qualidade das recomendações produzidas pelos analistas nacionais e recomendações personalizadas produzidas pelos consultores nacionais. Neste modelo de auto-regulação compete às

associações, designadamente, zelar pelo cumprimento, por parte dos seus membros, do respectivo código deontológico e garantir que estes mantêm os seus conhecimentos profissionais actualizados, sem prejuízo dos poderes da CMVM em matéria de fiscalização e sancionamento.

No que concerne à certificação da qualificação profissional cria-se um regime tão harmonizado quanto possível para as pessoas que exerçam actividades de consultoria para investimento e análise financeira. As vantagens da certificação profissional estão hoje comprovadas em vários sectores económicos. A natureza crescentemente especializada das profissões e a massificação do acesso a produtos sofisticados outrora reservados a profissionais tornou a certificação profissional uma necessidade, no sentido da garantia de qualidade ou, pelo menos, da minimização do risco do consumidor.

No caso dos serviços financeiros, a certificação profissional existe na maioria das jurisdições e é levada a cabo por entidades do mercado, não sendo porém obrigatória. Há inclusive diversos certificados de referência internacional, como é o caso do CFA – Chartered Financial Analyst. Estas exigências são em regra concretizadas pelas associações profissionais através de sistemas de formação e exame.

De acordo com o regime agora aprovado, a CMVM ou entidade por si designada fixará as matérias técnicas que deverão ser do conhecimento dos analistas financeiros e consultores para investimento, bem como certificará as entidades que poderão realizar cursos e exames sobre estas matérias.

O presente regulamento foi objecto de consulta pública. Assim, ao abrigo do disposto na alínea d) do n.º 1 do artigo 318.º e n.º 1 do artigo 369.º do Código dos Valores Mobiliários o Conselho Directivo da CMVM, ouvida a Associação Portuguesa de Analistas Financeiros (APAF), aprovou as seguintes alterações ao Regulamento da CMVM n.º 2/2007:

Artigo 1.º

Os artigos 5.º, 8.º, 10.º, 35.º, 36.º, 37.º, 38.º e 40.º do Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, publicado na segunda série do Diário da República de 10 de Dezembro de 2007, alterado e republicado pelo Regulamento n.º 3/2008 da CMVM, publicado na segunda série do Diário da República de 3 de Julho de 2008, passam a ter a redacção seguinte:

«Artigo 5.º

Exercício de funções no âmbito de actividades de intermediação

1. [...]
2. [...]
3. [...]
4. [...]
5. O número e as qualificações específicas das pessoas referidas no número 1 devem ser adequadas ao volume e natureza das actividades prosseguidas, cabendo tal avaliação, a todo o tempo, ao intermediário financeiro.

Artigo 8.º

Registo

1. O requerimento de registo da actividade de consultor para investimento em valores mobiliários previsto no artigo 301.º do Código dos Valores Mobiliários deve ser acompanhado dos seguintes elementos:
 - a) Identificação do requerente, incluindo identificação dos titulares de participações qualificadas, sempre que o requerente seja uma pessoa colectiva;
 - b) [...]
 - c) [...]
 - d) [...]
 - e) certificado de qualificações profissionais dos meios humanos utilizados de acordo com o disposto no artigo 10.º;
 - f) cópia da apólice de seguro de responsabilidade civil;
 - g) [...]
 - h) [...]
 - i) [...]
2. [...]
3. [...]

Artigo 10.º

Registo e qualificação profissional

1. O registo junto da CMVM é condição de acesso e exercício da actividade de consultor para investimento.
2. A qualificação e aptidão profissionais exigidas no n.º 2 do artigo 301.º do Código dos Valores Mobiliários e na alínea c) do artigo 17.º do Decreto-Lei n.º 357-B/2007, de 31 de Outubro, são aferidas pela CMVM nos termos previstos neste regulamento e constituem pressuposto do registo como consultores para investimento nos termos do presente artigo.
3. São considerados qualificados para efeitos de admissão a registo como consultores para investimento os candidatos que demonstrem possuir as seguintes habilitações:
 - a) diploma emitido por uma das seguintes entidades:
 - i) CFA Institute;
 - ii) European Federation of Financial Analysts Societies; ou
 - iii) Association of Certified International Investment Analysts;
 - b) certificado comprovativo de aproveitamento em curso ou exame similar aos referidos na alínea anterior, sendo como tal considerados, caso a caso, aqueles que a

CMVM conclua, após análise do respectivo conteúdo curricular e grau de exigência, que garantem um nível de qualificação equivalente ao daqueles diplomas.

4. A CMVM divulga os cursos de formação e/ou exames que tenham sido objecto de reconhecimento.

Capítulo VII Recomendações de Investimento

Artigo 35.º

Âmbito de aplicação

1. O presente capítulo aplica-se aos analistas financeiros que sejam:

- a) pessoas colectivas qualificadas como intermediários financeiros e que exerçam actividades de análise financeira;
- b) pessoas colectivas que não intermediários financeiros, mas que exerçam actividades de análise financeira; e
- c) pessoas singulares que exerçam actividades de análise financeira a título independente ou enquadradas em intermediário financeiro ou outra instituição, independentemente da natureza desta e da relação jurídica entre tal pessoa e a instituição em causa.

2. Para efeitos do presente diploma, entende-se por analistas financeiros aqueles que elaboram ou difundem recomendações de investimento nos termos do artigo 12.º-A do Código dos Valores Mobiliários.

3. A pessoa cujo nome figure na recomendação é sempre responsável pela sua preparação, sem prejuízo da responsabilidade do eventual responsável hierárquico e da pessoa colectiva, nos casos previstos na parte final do número 2 do artigo 35.º-B.

Artigo 36.º

Registo e qualificação profissional

1. O registo junto da CMVM é condição de acesso e exercício da actividade de analista financeiro.

2. São correspondentemente aplicáveis ao registo e qualificação profissional dos analistas financeiros referidos na alínea c) do nº 1 do artigo 35º, com as devidas adaptações, as disposições sobre o registo e qualificação profissional dos consultores para investimento contidas nos artigos 8º a 10º.

3. São correspondentemente aplicáveis ao registo dos analistas financeiros referidos nas alíneas a) e b) do nº 1 do artigo 35º, com as devidas adaptações, as disposições sobre o registo e qualificação profissional dos consultores para investimento contidas no artigo 8º, e o requerimento de registo deve ainda contemplar:

- a) o nome das pessoas singulares que elaboram as recomendações e o seu número de registo individual na CMVM;
- b) a descrição da função que as pessoas singulares afectas à elaboração das recomendações desempenham na sociedade a que se encontram vinculadas e a identificação da área funcional em que se encontram inseridas.

4. Adicionalmente, o registo dos analistas financeiros deve ainda mencionar, consoante aplicável:

- a) a identificação da associação profissional registada pela CMVM nos termos do artigo 35.º-B de que cada analista financeiro seja membro e cópia de documento que ateste essa qualidade;
- b) caso o analista financeiro não seja membro de associação profissional registada pela CMVM nos termos do artigo 35.º-C, as respectivas políticas e procedimentos adoptados nos termos do n.º 1 do artigo 35.º-B;
- c) o nome e os contactos, designadamente de telefone e de correio electrónico, da pessoa responsável pela área funcional do autor da recomendação, para as relações com a CMVM.

Artigo 37.º

Descrição da actividade desenvolvida

As pessoas abrangidas pelas alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 35.º, bem como as pessoas singulares que exerçam actividades de análise financeira a título independente, devem indicar as empresas e os sectores de actividade cobertos, pelas recomendações de investimento emitidas, a forma, os canais de distribuição das recomendações e a natureza dos destinatários a que se dirigem.

Artigo 38.º

Divulgação de recomendações de investimento

Na medida em que as pessoas referidas no artigo 35.º apenas divulguem recomendações realizadas por outras entidades devem, no momento da respectiva identificação, identificar as empresas que desenvolvem essas informações e análises financeiras, bem como os respectivos canais de divulgação, enviando cópia para a CMVM.

Artigo 40.º

Conservação e envio de documentos à CMVM

1. [...]
2. As pessoas referidas no número anterior deverão enviar à CMVM as recomendações que emitam, simultaneamente com a sua difusão ao público.
3. Devem ser objecto de arquivo, pelo prazo mínimo de cinco anos, todos os elementos referidos nos números anteriores, bem como aqueles necessários para demonstrar a coerência da recomendação com os pressupostos que lhe estão subjacentes.»

Artigo 2.º

Aditamentos ao Regulamento n.º 2/2007 da CMVM

São aditados os artigos seguintes ao Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, publicado na segunda série do Diário da República de 10 de Dezembro de 2007, alterado e republicado pelo Regulamento n.º 3/2008 da CMVM, publicado na segunda série do Diário da República de 3 de Julho de 2008:

«Artigo 10º-A

Idoneidade e regras de conduta dos consultores para o investimento

1. Além da qualificação profissional exigida nos termos do artigo anterior, os consultores para investimento devem ser idóneos e possuir experiência profissional relevante, de acordo com elevados padrões de exigência, adequadas ao exercício da actividade de modo profissional.
2. Considera-se indiciadora da falta de idoneidade a verificação de alguma das circunstâncias previstas no artigo 9.º do presente Regulamento ou o facto de o consultor ter sido sancionado com a pena de expulsão ou suspensão de associação profissional representativa da classe registada pela CMVM.
3. Os consultores para investimento devem actuar com independência, imparcialidade e de acordo com elevados padrões de diligência, integridade e transparência, orientando a sua actividade no sentido da protecção dos investidores e da eficiência do mercado.

Artigo 10.º-B

Políticas e procedimentos

1. Os consultores para investimento devem adoptar políticas e procedimentos escritos adequados e eficazes que regulem, designadamente:
 - a) os padrões de ética, de independência, de qualificação profissional e de organização interna que devem observar no desempenho das suas funções;
 - b) as metodologias e práticas profissionais usadas para garantir a qualidade dos seus serviços;

- c) os termos em que podem realizar operações pessoais sobre os instrumentos financeiros abrangidos pela sua actividade de consultoria ou os instrumentos financeiros com eles relacionados;
 - d) a sua política em matéria de interesses, conflitos de interesses e o método de determinação da remuneração que deve ser seguido para garantir a independência e objectividade da recomendação elaborada;
 - e) as regras relativas ao segredo profissional.
2. As instituições em que os consultores para investimento se insiram, designadamente instituições de crédito ou sociedades de consultoria para investimento, deverão emitir as suas próprias políticas e procedimentos, incluindo os conteúdos mínimos previstos no número anterior e assegurar o seu cumprimento, aplicando-se a regra da compilação prevista no artigo 13.º.
3. Os consultores para investimento não abrangidos pelo número anterior estão dispensados da adopção das políticas e dos procedimentos previstos nos números anteriores caso se sujeitem a um código deontológico aprovado por uma associação profissional representativa de consultores para investimento registada pela CMVM.
4. Tratando-se de consultores que sejam pessoas colectivas, estas deverão assegurar o cumprimento do código por parte de todos os seus colaboradores, independentemente da natureza da relação jurídica que com estes mantenham.
5. O disposto no número anterior não prejudica a competência fiscalizadora e sancionatória da CMVM nos termos deste Regulamento e de outros normativos.

Artigo 10.º-C

Associações profissionais

1. Podem ser registadas pela CMVM as associações profissionais representativas de quaisquer pessoas singulares ou colectivas que realizem actividades de consultoria para investimento mediante requerimento acompanhado dos elementos comprovativos da respectiva idoneidade e de que possuem os meios técnicos, materiais e humanos adequados à função.
2. Para efeitos do registo previsto no número anterior, as associações profissionais referidas devem possuir um código deontológico, sujeito à aprovação da CMVM para os devidos efeitos, onde se definam os princípios que os seus membros devem respeitar no exercício da actividade de consultoria para investimento, bem como os meios técnicos e humanos necessários à monitorização e sancionamento do respectivo incumprimento pelos membros, que cabe à associação profissional garantir.
3. O pedido de registo previsto no n.º 1 é enviado à CMVM e inclui obrigatoriamente:
- a) denominação social, sede e estatutos da associação;
 - b) identificação dos órgãos sociais, anexando nota curricular dos mesmos;
 - c) código deontológico ou projecto de código a aprovar pela CMVM;
 - d) descrição dos meios técnicos, materiais e humanos referidos no n.º 1;
 - e) número de membros inscritos; e
4. O registo referido no n.º 1 é recusado pela CMVM designadamente se:
- a) o pedido não tiver sido instruído com todos os documentos necessários;
 - b) não estiverem preenchidos os requisitos relativos à idoneidade dos membros dos órgãos sociais da associação profissional e esta não possuir os meios referidos no n.º 1;
 - c) tiverem sido prestadas falsas declarações; ou
 - d) não forem sanadas as insuficiências e irregularidades do processo no prazo fixado pela CMVM.
5. Constituem fundamento de revogação do registo da associação profissional pela CMVM:
- a) a não conformidade dos elementos constantes do pedido de registo com os que sejam efectivamente utilizados;
 - b) a violação dos deveres previstos nos n.º 1 a 6 do presente artigo; ou
 - c) a prestação de falsas declarações.
6. A CMVM aprecia o pedido de registo, no prazo de 30 dias, podendo solicitar ao requerente as informações complementares que considere necessárias, considerando-

se o pedido recusado se aquela autoridade não se pronunciar findo o prazo mencionado, a contar da data da recepção do pedido ou da recepção de informações complementares que hajam sido solicitadas.

7. Quaisquer alterações aos elementos previstos no n.º 3, à excepção do previsto na alínea c), devem ser comunicados à CMVM no prazo máximo de 30 dias a contar da respectiva ocorrência.

8. Constituem ainda deveres da associação profissional:

a) manter um registo actualizado dos seus membros;

b) prestar à CMVM a informação que lhe for por esta solicitada.

9. O disposto no número 2 não prejudica a competência fiscalizadora e sancionatória da CMVM nos termos deste Regulamento e de outros normativos.

Artigo 35.º-A

Qualificação profissional, idoneidade e conduta e procedimentos profissionais

1. É correspondentemente aplicável aos analistas financeiros o disposto nos artigos 10.º e 10º-A sobre os requisitos de qualificação profissional, idoneidade e conduta e procedimentos profissionais dos consultores para investimento.

2. As políticas e procedimentos previstas no n.º 1 devem estar acessíveis a pedido, devendo as recomendações de investimento divulgadas ao público conter uma referência clara à sua existência e forma de acesso, excepto no caso das recomendações não escritas.

3. O analista financeiro deve ainda, nas recomendações de investimento divulgadas ao público, indicar o seu número de registo.

Artigo 35.º-B

Associações Profissionais

1. É correspondentemente aplicável às associações profissionais representativas dos analistas financeiros o disposto no artigo 10º-C sobre as associações profissionais representativas dos consultores para investimento, com as necessárias adaptações.

2. Os consultores para investimento e os analistas financeiros podem ser representados pela mesma associação profissional.»

Artigo 3.º

Republicação

É republicado em anexo, fazendo parte integrante do presente regulamento, o Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, com a sua nova redacção.

Artigo 4.º

Entrada em vigor

O presente regulamento entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação em Diário da República.

Artigo 5.º

Aplicação no tempo e regime transitório

1. Os requisitos de registo e qualificação profissional a que se refere o artigo 10º do Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, alterado pelo presente Regulamento, são aplicáveis a todos os consultores para investimento que pretendam aceder de novo à actividade a partir de 1 de Janeiro de 2011.

2. Os consultores para investimento que já se encontrem a exercer a actividade no momento da entrada em vigor deste Regulamento devem promover o respectivo registo junto da CMVM no prazo de 3 meses, o qual, não dependendo dos requisitos de qualificação profissional fixados no presente Regulamento, tem contudo de ser acompanhado dos seguintes elementos:

a) identificação completa do consultor, domicílio profissional e contactos;

- b) descrição dos meios técnicos, materiais e humanos disponíveis;
- c) qualificações profissionais; e
- d) outros dados relevantes.

3. A validade do registo como consultor para investimento obtido nos termos do número anterior dependerá da obtenção, no prazo de três anos a partir da entrada em vigor deste Regulamento, das qualificações profissionais aqui impostas nos termos da alteração operada ao n.º 2 do Artigo 36.º do Regulamento n.º 2/2007 da CMVM.

4. O acesso à actividade de consultor para investimento desde a entrada em vigor deste regulamento até 1 de Janeiro de 2011 fora das condições previstas no n.º 2 deste artigo depende de registo junto da CMVM, cujo pedido é acompanhado de *curriculum vitae* e sujeito a apreciação e concessão individual com base nas aptidões e experiência demonstradas,

5. A validade do registo obtido nos termos do número anterior poderá ser condicionada à obtenção das qualificações profissionais impostas nos termos do artigo 10.º, n.º 3, do Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, no prazo de três anos a contar da data da sua concessão, se estas não existirem no momento da obtenção do registo.

6. OS números anteriores são aplicáveis aos analistas financeiros referidos no artigo 35.º, n.º 1, al. c) do Regulamento n.º 2/2007 da CMVM, conforme alterado pelo presente Regulamento, no que respeita à aplicação no tempo das regras sobre registo e qualificação profissional.

Lisboa, [•] de [•] de 2009 – O Presidente do Conselho Directivo, Carlos Tavares – O

Vice-Presidente do Conselho Directivo, Amadeu Ferreira

Anexo [*a incluir após consulta pública*]: Versão consolidada