

Impactos da DMIF: Agentes Vinculados e Consultoria para Investimento

Direito Bancário e Mercado de Capitais



MACEDO VITORINO & ASSOCIADOS
Sociedade de Advogados, RL

Direito Bancário e Mercado de Capitais

A Macedo Vitorino & Associados presta assessoria a clientes nacionais e estrangeiros em sectores específicos de actividade, de que destacamos a área de Direito Bancário e Mercado de Capitais. Desde a sua constituição, que a Macedo Vitorino & Associados estabeleceu relações estreitas de correspondência e de parceria com algumas das mais prestigiadas sociedades de advogados internacionais da Europa e dos Estados Unidos.

Os serviços prestados pela Macedo Vitorino & Associados abrangem, entre outras, as seguintes matérias:

- Financiamentos a entidades públicas e privadas
- Financiamentos para aquisição e fusão de empresas
- Financiamento de projectos
- Locação financeira de bens móveis e imóveis (*leasing*)
- Instrumentos de garantia
- Instrumentos financeiros derivados
- Regime de ponderação de créditos
- Supervisão bancária
- Titularização de créditos

O directório internacional “Legal 500” considera a Macedo Vitorino & Associados como uma das principais sociedades de advogados portuguesas, atendendo à sua experiência nas áreas de direito bancário, financiamento e derivados, mercado de capitais, direito societário, direitos de autor e propriedade industrial, direito fiscal e contencioso.

Se pretender mais informações sobre a Macedo Vitorino & Associados visite-nos em www.macedovitorino.com ou contacte-nos:

Tel.: (351) 21 324 1900 - Fax: (351) 21 324 1929

Email: mva@macedovitorino.com

Índice

| | |
|---|---|
| 1. Introdução | 1 |
| 2. Apresentação conceptual | 1 |
| 2.1. Agente vinculado | 1 |
| 2.2. A consultoria para investimento como “serviço de investimento” | 3 |
| 3. Questões jurídicas | 5 |
| 3.1. Conflito de interesses | 5 |
| 3.2. Deveres de conduta | 6 |
| 3.3. A supervisão transfronteira | 8 |

A transposição da DMIF introduziu no ordenamento jurídico comunitário uma nova perspectiva sobre a natureza dos serviços de investimento e, consequentemente, sobre toda a organização dos mercados.

Para além de um novo e mais profuso elenco de serviços de investimento, no qual agora se inclui a consultoria para investimento, e de instrumentos financeiros, a DMIF introduziu novas figuras, como o agente vinculado.

1. Introdução

A Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004 (“DMIF”), concretizada nas normas de execução do Regulamento (CE) 1287/2006 da Comissão, de 10 de Agosto, e da Directiva 2006/73/CE, da Comissão, de 10 de Agosto (“DMIF2”), introduziu no ordenamento jurídico comunitário uma nova perspectiva sobre a natureza dos serviços de investimento e, consequentemente, sobre toda a organização dos mercados.

No ambiente DMIF os denominados “serviços e actividades de investimento” abrangem desde as actividades de recepção e transmissão de ordens à exploração de “Sistemas de Negociação Multilateral” (“MTF”), o que significa que as actualmente denominadas “empresas de investimento” se poderão dedicar à prestação dos mais variados serviços, a que acrescem ainda os “serviços auxiliares”.

Conjuntamente com esta ampliação do conceito de serviço de investimento, a DMIF introduziu também novidades na definição dos deveres de informação e das políticas de protecção do investidor com o propósito de trazer maior segurança e transparência aos mercados.

Também o regime de prestação de serviços anteriormente contemplados na lei sofreu uma revisão. Destacáremos a introdução de um novo agente no mercado ao nível da prestação de serviços de publicidade e prospecção, o “agente vinculado”, cujo enquadramento jurídico em muito se assemelha ao do prospector.

No âmbito da presente conferência, lançaremos uma perspectiva sobre o papel do “agente vinculado” no ambiente DMIF e sobre a “consultoria de investimento” como serviço de investimento.

2. Apresentação conceptual

2.1. Agente vinculado

O agente vinculado é definido, nos termos da DMIF, como “uma pessoa singular ou colectiva que, sob a responsabilidade total e incondicional de uma única empresa de investimento em cujo nome actua, promove serviços de investimento e/ou serviços auxiliares junto de clientes ou clientes potenciais, recebe e transmite instruções ou ordens de clientes relativamente a serviços de investimento ou instrumentos financeiros, coloca instrumentos financeiros e/ou presta um aconselhamento aos clientes ou clientes potenciais relativamente a esses instrumentos ou serviços financeiros.”

Neste sentido, a definição do papel do agente vinculado não se afasta significativamente daquele que estava destinado aos prospectores no período pré-DMIF, onde a prospecção surgiu como a “actividade exercida a título profissional, sem solicitação prévia daqueles [os investidores], prestada fora

Impactos da DMIF: Agentes Vinculados e Consultoria para Investimento

do estabelecimento do intermediário financeiro, que consista na captação de clientes para quaisquer actos ou actividades de intermediação financeira” e o prospector como a pessoa singular, não integrada na estrutura organizativa de um intermediário financeiro (“IF”), que exercia a actividade de prospecção por conta deste, nas mesmas condições em que o IF se encontrava autorizado a exercê-la.

Ao nível nacional, a transposição desta disposição resultou numa lista de serviços que o agente vinculado pode prestar e num conjunto de actividades que lhe são vedadas, sendo que a definição propriamente dita não foi acolhida pelo legislador.

Nos demais aspectos que caracterizavam a relação IF-prospector não se registam inovações substanciais. Efectivamente, (i) mantém-se a exigência de um enquadramento contratual que governe a relação com o agente vinculado, (ii) o regime de responsabilidade permanece inalterado, sendo o IF responsável pelos actos e omissões do agente vinculado e (iii) persistem os deveres de informação a que o agente vinculado está obrigado, nomeadamente o da sua correcta identificação e apresentação.

Poder-se-á referir que o agente vinculado é o herdeiro do prospector como é, aliás, referido na introdução ao Regulamento n.º 2/2007 onde claramente se define como objectivo “(...) fazer evoluir a figura do prospector para a de agente vinculado.”

2.1.1. O papel do agente vinculado

O agente vinculado pode ser encarado como uma extensão do IF, porquanto se trata de uma forma de representação de que este pode lançar mão de modo a exponenciar o seu potencial de captação de clientes/investidores.

A principal função do agente vinculado consiste em angariar clientes e, nesse sentido, prestar serviços de “prospecção de investidores (...) com o objectivo de captação de clientes (...)”, “recepção e transmissão de ordens, colocação e consultoria sobre investimentos financeiros” e, bem assim, exercer as actividades inerentes à publicidade, actuando sempre em função do interesse do IF que o contrata.

Na sua função de representante, o agente vinculado pode prestar serviços de (i) prospecção de investidores, com o objectivo de captação de clientes para quaisquer actividades de intermediação financeira e de (ii) recepção e transmissão de ordens, colocação e consultoria sobre instrumentos financeiros ou sobre os serviços prestados pelo IF.

De notar que a DMIF distingue o serviço de consultoria para investimento, definido nos termos do artigo 4.º, n.º1, 4), da mera consultoria, referenciada nos considerandos 81 e 82 da DMIF2.

Impactos da DMIF: Agentes Vinculados e Consultoria para Investimento

A distinção entre consultoria e consultoria para investimento radica no facto de a consultoria para investimento incidir sobre instrumentos financeiros específicos e não sobre os instrumentos financeiros em geral. Em termos cronológicos, resulta claro que a consultoria precede a consultoria para investimento, devendo ser considerada como uma parte integral deste serviço de investimento.

2.1.2. Relação IF-agente vinculado

Em termos contratuais, a relação IF-agente vinculado assenta num contrato de mandato com representação, premissa assente no texto do artigo 294º-C do CVM, nos termos do qual o IF “responde por quaisquer actos ou omissões do agente vinculado no exercício das funções que lhe foram confiadas”.

O IF está assim obrigado a “controlar e fiscalizar” a actividade do agente vinculado e deve “adoptar as medidas necessárias” para assegurar que aquele cumpra com as suas instruções. O cumprimento dos deveres de controlo e fiscalização da actuação do agente vinculado traduz-se num regime de responsabilidade civil por *culpa in eligendo* e *culpa in vigilando*.

Uma vez que o regime de responsabilidade previsto no CVM é imperativo, e nem faria sentido que não o fosse pois a actuação do agente vinculado tem sempre por referência o interesse do IF, um eventual direito de regresso contra o agente vinculado resolver-se-á segundo as regras da responsabilidade contratual.

2.2. A consultoria para investimento como “serviço de investimento”

A DMIF veio promover a consultoria para investimento em instrumentos financeiros a serviço de investimento.

A título de curiosidade histórica, é de notar que a CMVM procurou antecipar a entrada em vigor da DMIF e, nessa medida, a alteração ao Regulamento da CMVM n.º 12/2000, que teve lugar em 2005, procurou preparar os IF's para o novo enquadramento jurídico comunitário. Por força desta iniciativa, a transposição da DMIF para o ordenamento jurídico nacional não se materializou em alterações de fundo do regime, mas antes numa revisão terminológica.

Efectivamente o CVM não só contém uma definição do conteúdo do serviço consultoria para investimento como concretiza ainda o conceito de aconselhamento personalizado, configurado como “uma recomendação a uma pessoa, na sua qualidade de investidor efectivo ou potencial, que seja apresentada como sendo adequada para essa pessoa ou baseada na ponderação das circunstâncias relativas a essa pessoa, com vista à tomada de uma decisão de investimento”, em linha com o disposto no artigo 52º da DMIF2.

Impactos da DMIF: Agentes Vinculados e Consultoria para Investimento

De notar, contudo, que a inclusão da consultoria para investimento na lista de serviços de investimento não é, por si, uma alteração meramente formal ou terminológica. A qualificação como serviço de investimento resulta, nos termos da DMIF, na sujeição a um conjunto de normas que conformam a actuação das empresas de investimento.

Neste sentido destacamos (i) a obrigatoriedade de autorização prévia concedida pelo regulador (artigo 5º da DMIF), (ii) o dever de obediência a um conjunto de condições para o exercício da actividade (artigos 16º e seguintes da DMIF), tais como regras relativas ao conflito de interesses e normas de conduta destinadas a assegurar a protecção dos investidores e (iii) o benefício do regime do passaporte comunitário e da consequente liberdade de prestação de serviços e actividades de investimento em Estados-Membros (artigo 31º da DMIF).

2.2.1. As sociedades de consultoria para investimento.

O artigo 294º do CVM determina que a consultoria para investimento pode ser exercida por (a) IF autorizado a exercer essa actividade, relativamente a quaisquer instrumentos financeiros e (b) consultores para investimento, no que toca apenas a valores mobiliários.

Importa destacar a figura das sociedades de consultoria para investimento, uma nova categoria de empresas de investimento autorizadas a exercer a actividade e cujo regime jurídico é estabelecido em diploma próprio, o Decreto-Lei n.º 357-B/2007 de 31 de Outubro.

O regime jurídico aplicável às sociedades de consultoria para investimento permite-lhes apenas adoptar a forma de sociedade anónima ou de sociedade por quotas, incluindo as sociedades unipessoais por quotas.

Enquanto empresas de investimento, as sociedades de consultoria para investimento ficam sujeitas a um regime de autorização prévia, sem o qual não podem exercer a sua actividade. A concessão de autorização implica o registo inicial de actividades referido no artigo 295.º do CVM. À CMVM são atribuídos poderes de supervisão, quer comportamental, quer prudencial sobre estas sociedades.

Tendo presente a faculdade conferida pela DMIF, o legislador português optou por sujeitar as sociedades de consultoria para investimento a um regime de supervisão prudencial mais flexível, estabelecendo requisitos mais ligeiros do que os exigidos às demais empresas de investimento.

Em matéria de requisitos prudenciais é exigido à sociedade, no momento da autorização da constituição, que satisfaça (i) um capital social mínimo de € 50.000 a realizar à data da constituição da sociedade, ou (ii) um seguro de responsabilidade civil que abranja toda a União Europeia, ou qualquer outra garantia equivalente, que cubra as responsabilidades resultantes de

negligência profissional, que represente, no mínimo, uma cobertura de € 1.000.000 por sinistro e, globalmente, € 1.500.000 para todos os sinistros que ocorram durante um ano ou (iii) uma combinação de capital social inicial e de seguro de responsabilidade civil numa forma que resulte num grau de protecção equivalente ao conferido por qualquer uma das duas outras possibilidades.

3. Questões jurídicas

3.1. Conflito de interesses

Uma empresa de investimento pode, com efeito, prestar serviços tão distintos que vão desde a recepção e transmissão de ordens à negociação por conta própria, passando pelos serviços de consultoria e de colocação de instrumentos financeiros. Se a estes serviços adicionarmos ainda a possibilidade de recorrer a agentes vinculados para a prossecução das actividades de publicidade e prospecção, concluímos que uma empresa de investimento tem a faculdade de cobrir toda oferta de serviços de investimento legalmente previstos.

A figura do “conflito de interesses” surge na DMIF como uma situação de facto na qual os interesses de uma empresa de investimento podem conflitar com os do cliente, nomeadamente por força da concentração de serviços. A título de exemplo, basta configurar a situação em que a ordem do cliente seria executada em melhores condições num mercado regulamentado, não obstante a empresa de investimento explorar um MTF, de onde retiraria mais benefícios se ali executasse a ordem.

A DMIF considerou por isso indispensável que as empresas de investimento adoptem “mecanismos organizacionais e administrativos eficazes por forma a tomar todas as medidas razoáveis destinadas a evitar que conflitos de interesses prejudiquem os interesses dos seus clientes”. A política de conflito de interesses deverá ser eficaz, reduzida a escrito, e apropriada à dimensão e organização da empresa e à natureza, dimensão e complexidade das suas actividades.

O objectivo principal deste conjunto de regras interno passa por assegurar que as pessoas relevantes envolvidas em diferentes actividades comerciais que impliquem uma situação de conflito de interesses desenvolvam essas actividades com um grau adequado de independência.

De notar, contudo, que a independência, por si, não é um objectivo. A política de conflito de interesses tem em vista (i) impedir a troca de informações entre pessoas relevantes envolvidas em actividades que impliquem um risco de conflito de interesses, (ii) garantir uma fiscalização distinta das pessoas relevantes cujas principais funções envolvam a realização de actividades em nome de clientes, ou a prestação de serviço a estes, (iii) eliminar qualquer relação directa entre a remuneração de pessoas relevantes envolvidas

Impactos da DMIF: Agentes Vinculados e Consultoria para Investimento

principalmente numa actividade e a remuneração ou as receitas geradas por pessoas relevantes diferentes, envolvidas principalmente numa outra actividade e (iv) impedir ou controlar o envolvimento simultâneo ou sequencial de uma pessoa relevante em serviços ou actividades distintos de investimento ou auxiliares, em que esse envolvimento possa entrar a gestão adequada dos conflitos de interesses.

Merece ainda uma referência particular a política de incentivos (*inducements*), prevista no artigo 26º da DMIF2.

A actuação das empresas de investimento, particularmente daquelas que prestam múltiplos serviços de investimento, deverá ser honesta, independente e profissional, motivada pelo interesse do cliente.

A questão da remuneração é fulcral neste domínio. Por este motivo, é consagrada uma proibição de as empresas de investimento receberem ou pagarem qualquer remuneração ou comissão ou proporcionarem ou obterem qualquer benefício não pecuniário que não esteja legal ou contratualmente previsto.

3.2. Deveres de conduta

A transparência e a segurança dos mercados são valores transversais a toda a DMIF. O legislador comunitário desenvolveu um conjunto de princípios, que se traduzem em deveres e obrigações das empresas de investimento, que visam assegurar a transparência, correcção e veracidade de todas a informação veiculada para clientes e investidores.

A DMIF procurou ainda promover relações de proximidade entre as empresas de investimento e os clientes/investidores, traduzidos principalmente no princípio *know your customer*.

3.2.1. Do agente vinculado

De entre as regras que governam este serviço em particular, cumpre destacar o princípio *know your customer*, que se traduz num dever de obter do cliente informação relativa aos seus conhecimentos e experiência de modo a avaliar a compreensão que este tem relativamente aos riscos envolvidos. O agente vinculado fica ainda adstrito aos deveres de zelo, concretizados na verificação da legitimidade do ordenador e do estabelecimento do momento de recepção da ordem, e a assegurar que o IF possa cumprir com as regras de *best execution*, nomeadamente no que à tempestividade da ordem respeita.

Importa notar que a lei consagra um princípio de fidelização do agente vinculado a um IF, mas não promove a sua aplicação no sentido inverso. O IF pode recorrer, simultaneamente, a vários agentes vinculados, abrangendo assim uma parte significativa do mercado relevante, o que constitui uma vantagem comercial relevante.

Impactos da DMIF: Agentes Vinculados e Consultoria para Investimento

Não obstante, terá sempre de ser tido em consideração o princípio da transparência que obrigará a empresa de investimento a divulgar a identidade dos agentes vinculados com quem trabalha.

3.2.2. Na consultoria para investimento

O ponto de partida para a prestação de serviços de aconselhamento é o conhecimento do perfil e das circunstâncias pessoais do cliente. Na consultoria genérica o ponto de partida para as recomendações será a análise dos instrumentos financeiros e da situação do mercado financeiro em geral e, conseqüentemente, a prestação de um aconselhamento generalizado.

Já no caso da consultoria para investimento, o carácter pessoal do serviço está subjacente à sua própria caracterização. A adequação dos serviços de investimento ao perfil do cliente, habitualmente conhecido como princípio *know your customer*, constitui um dos pilares do regime de protecção dos investidores previsto na DMIF.

Com vista a assegurar a protecção dos investidores, espera-se que o IF obtenha um conjunto alargado de informação sobre o cliente, de modo a prestar aconselhamento adequado ao perfil de investidor em causa. Reconhece o legislador comunitário que uma recomendação que seja emitida não tendo em consideração as características pessoais de um determinado cliente não constitui aconselhamento personalizado e, como tal, não se enquadra no conceito de consultoria para investimento, mas sim da chamada consultoria genérica.

No que à consultoria para investimento respeita, é imperativo ter em consideração não só o nível de conhecimentos e experiência do cliente para compreender os riscos envolvidos no investimento recomendado, como também a sua situação financeira e os seus objectivos de investimento. O cumprimento destes deveres deverá obrigar o prestador de serviços a conduzir testes de adequação do serviço ao cliente (*assessment of suitability*).

Não obstante, é ainda assim exigível que sejam cumpridos todos os deveres de lealdade e diligência no sentido de prestar informação correcta, clara, que não induza em erro.

De salientar, por último, que não é expressamente permitido aos consultores para investimento a possibilidade de elaborarem estudos de investimento, análise financeira ou outras recomendações genéricas relacionadas com operações em instrumentos financeiros (*research*). Atendendo a que aos consultores para investimento é permitida a prestação de aconselhamento personalizado relativamente a operações sobre valores mobiliários, e que o *research* pode aumentar a qualidade do serviço prestado, não se alcança a razão para esta omissão. Aliás, os princípios de relacionamento com o

cliente, particularmente as regras decorrentes da política de *best execution* parecem recomendar justamente o contrário.

3.3. A supervisão transfronteiriça

A “liberdade de prestação de serviços e actividades de investimento” instituída pela Directiva permite a todas as empresas de investimento prestar serviços nos diversos Estados-Membros, conquanto sejam respeitados alguns deveres de transparência.

Desde logo, importa destacar, como decorrências da DMIF, (i) a eliminação do direito do Estado-Membro de acolhimento condicionar o exercício da actividade ao cumprimento “por razões de interesse geral” de normas internas, (ii) a inclusão nas notificações de informação sobre o recurso a agentes vinculados e (iii) o facto de as empresas de investimento deixarem de se relacionar, para efeitos de notificação e respectivas alterações, com a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento.

3.3.1. O passaporte do agente vinculado

O agente vinculado, enquanto forma de representação do IF, apenas beneficia indirectamente do passaporte europeu uma vez que a sua actividade transfronteiriça é sempre exercida ao abrigo do passaporte do IF. O próprio agente vinculado não é elegível para tal benefício.

A DMIF estabelece que, “caso a empresa de investimento recorra a um agente vinculado estabelecido num Estado-Membro fora do seu Estado-Membro de origem, este agente vinculado será equiparado a uma sucursal (...)”. Nesta medida, um IF pode recorrer a:

- (a) Agentes vinculados estabelecidos no Estado-Membro de origem do IF, podendo actuar em qualquer Estado de acolhimento ao abrigo da liberdade de prestação de serviços; e
- (b) Agentes vinculados estabelecidos no Estado-Membro de acolhimento, com tratamento equiparado ao de uma sucursal.

De notar que, ao abrigo da liberdade de prestação de serviços, o processo de notificação estabelecido se resume à transmissão da intenção de prestação de serviços noutra Estado-Membro ao regulador. Já no caso do estabelecimento de sucursal ou do recurso a agentes vinculados estabelecidos no Estado-Membro de acolhimento, o processo de notificação implica que, após a notificação da intenção de estabelecimento junto do regulador, esse facto seja comunicado à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento no prazo de três meses a contar da recepção da informação.

Outro aspecto importante que ressalta da equiparação a sucursal prende-se com a determinação da autoridade competente para exercer a supervisão sobre a actuação do agente vinculado. Em caso de estabelecimento de uma

Impactos da DMIF: Agentes Vinculados e Consultoria para Investimento

sucursal ou, por força da equiparação, em caso de recurso a agentes vinculados, a supervisão é partilhada entre a autoridade competente do Estado-Membro de origem do IF e a autoridade do Estado-Membro de acolhimento onde a sucursal ou o agente vinculado se estabelece.

Não obstante a assunção de um princípio de supervisão partilhada, a Comissão Europeia vem sugerindo uma interpretação restritiva da regra em causa, limitando a sua aplicabilidade à prestação de serviços de intermediação financeira a clientes estabelecidos no Estado-Membro da sucursal. Uma outra preocupação manifestada pela Comissão Europeia tem sido a de mitigar toda a carga administrativa e concorrência positiva de competências que possa surgir na sequência da adopção de um princípio de supervisão partilhada. Nesse sentido, a Comissão Europeia recomenda a celebração de acordos de cooperação entre os membros do CESR que proporcionem alguma harmonização interna na abordagem à questão da supervisão.

Neste enquadramento legal, são imagináveis vários cenários de partilha de poderes de supervisão que virão a requerer uma solução de harmonização, a saber:

- (a) Um IF estrangeiro habilitado a prestar serviços de investimento em Portugal, ao abrigo do instituto da liberdade de prestação de serviços, utilizando para o efeito agentes vinculados estabelecidos no Estado-Membro de origem.

Neste cenário, ao abrigo do número 2 do artigo 31.º da DMIF, parece resultar que a autoridade de supervisão competente sobre o exercício dessas actividades em Portugal será a autoridade competente do Estado-Membro de origem.

- (b) Um IF nacional habilitado a prestar actividades de intermediação financeira noutro Estado-Membro ao abrigo da liberdade de prestação de serviços, utilizando para o efeito agentes vinculados estabelecidos em Portugal, podendo os mesmos beneficiar do passaporte comunitário.

Neste caso, deverá valer a regra geral de supervisão pela autoridade competente do Estado-Membro de origem uma vez que não decorre da DMIF nenhum desvio ou excepção ao princípio.

- (c) Um IF estrangeiro que planeie a prestação de serviços de investimento em Portugal, através de sucursal ou utilizando agentes vinculados estabelecidos no Estado-Membro de acolhimento.

O número 2 do artigo 32.º da DMIF equipara esses agentes vinculados a sucursais, o que significa que a autoridade competente para avaliar do exercício da prestação desses serviços por agentes vinculados portugueses

Impactos da DMIF: Agentes Vinculados e Consultoria para Investimento

será a do Estado-Membro de acolhimento mantendo-se, no demais, como competente a autoridade de supervisão do Estado de origem.

A DMIF permite ainda aos Estados-Membros a faculdade de não admitirem o recurso à nomeação de agentes vinculados, caso em que estes devem integrar a lista de agentes vinculados reconhecida pelo Estado-Membro de origem do IF.

Verificando-se a referida hipótese, estatui o artigo 294.º-D do CVM que o regime que governa a actividade dos agentes vinculados em Portugal é aplicável a “pessoas estabelecidas em Estado-Membro da União Europeia que não permita a nomeação de agentes vinculados e que pretendam exercer, nesse Estado-Membro, a actividade de agente vinculado em nome e por conta de intermediário financeiro com sede em Portugal.”

3.3.2. O passaporte das empresas que prestam serviços de consultoria para investimento

Atendendo a que a DMIF elevou a consultoria para investimento em instrumentos financeiros à condição de serviço de investimento e que apenas empresas de investimento ou instituições de crédito devidamente autorizadas podem exercer tal actividade numa base transfronteiriça, importava garantir que as entidades que pretendam exercer essa actividade possam beneficiar do regime do passaporte comunitário.

As sociedades de consultoria para investimento com sede em Portugal que pretendam exercer a sua actividade noutro Estado-Membro da União Europeia, bem como aquelas com sede em Estado-Membro da União Europeia que pretendam exercer a sua actividade em Portugal, beneficiam do regime constante dos artigos 199.º-D e 199.º-E do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Atendendo a que os poderes de supervisão sobre estas sociedades são conferidos à CMVM, as notificações, comunicações e demais procedimentos exigíveis deverão correr os seus termos junto deste regulador.

Em conjugação com o disposto no CVM, e uma vez que as sociedades de consultoria para investimento são qualificadas como empresas de investimento, estas poderão exercer a sua actividade numa base transfronteiriça, quer através do instituto da liberdade de prestação de serviços, quer através do estabelecimento de sucursal noutro Estado-Membro da União Europeia.

Em termos de supervisão a consultoria para investimento não levanta problemas adicionais que não se coloquem em relação a qualquer outro serviço de investimento.

O princípio geral da territorialidade aplica-se também no domínio dos serviços de aconselhamento. O CVM define como atribuições da CMVM a regulação

Impactos da DMIF: Agentes Vinculados e Consultoria para Investimento

(i) do mercado de instrumentos financeiros, (ii) das ofertas públicas relativas a valores mobiliários, (iii) das actividades exercidas pelas entidades sujeitas à sua supervisão e (iv) de outras matérias previstas no presente Código e em legislação complementar.

No entanto, e por força da globalização do mercado, é ainda estabelecido que “no exercício e no âmbito das suas atribuições a CMVM coopera com outras autoridades nacionais e estrangeiras que exerçam funções de supervisão e de regulação do sistema financeiro e com organizações internacionais de que seja membro”, dando assim cumprimento aos princípios de cooperação previstos na DMIF.

© Macedo Vitorino & Associados – 2008