



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



CMVM



INSTITUTO
DE SEGUROS
DE PORTUGAL

Conselho Nacional de Supervisores Financeiros

Better regulation do sector financeiro



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



CMVM



INSTITUTO
DE SEGUROS
DE PORTUGAL

CONSELHO NACIONAL DE SUPERVISORES FINANCEIROS

BETTER REGULATION DO SECTOR FINANCEIRO

MATÉRIAS OBJECTO DE INTERVENÇÃO

- 1. Estrutura de governação das Instituições de Crédito e Empresas de Seguros**
 - 1.1. Estruturas de administração e fiscalização das instituições de crédito e das empresas de seguros
 - 1.2. Idoneidade e experiência profissional
 - 1.3. Convergência de regime em matéria de códigos de conduta a aprovar e a observar pelos operadores
 - 1.4. Prestação pública de informação sobre *corporate governance*

- 2. Racionalização da tipologia societária e dos capitais iniciais mínimos**
 - 2.1. Criação de empresas de investimento e de sociedades gestoras de activos polifuncionais
 - 2.2. Capital inicial mínimo das empresas de investimento

- 3. Reforço da protecção dos interesses dos participantes de fundos de pensões e de fundos de investimento**
 - 3.1. Independência do depositário e auditor
 - 3.2. Salvaguarda dos direitos dos participantes em fundos de investimento e fundos de pensões
 - 3.3. Incentivo à participação nas assembleias gerais
 - 3.4. Imposição do dever de divulgação dos termos em que são exercidos os direitos de voto

- 4. Reforço da cooperação entre autoridades de supervisão (Processo de supervisão e reporte prudencial)**
 - 4.1. Acções de supervisão *on-site*
 - 4.2. Participações qualificadas
 - 4.3. Controlo interno
 - 4.4. Reporte contabilístico
 - 4.5. Reporte de informação de activos
 - 4.6. Reporte actuarial

- 5. Convergência/reconhecimento de requisitos**
 - 5.1. Peritos avaliadores de imóveis

1.1. Estruturas de administração e fiscalização das instituições de crédito e das empresas de seguros

Descrição

Não existe disposição específica sobre a matéria das estruturas de administração e fiscalização das sociedades no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro⁽¹⁾, ou no Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril⁽²⁾, que estabelece o regime jurídico das empresas de seguros.

O Código das Sociedades Comerciais (CSC), aplicável subsidiariamente às instituições de crédito e às empresas de seguros no que não contrariar os respectivos regimes específicos, prevê três modelos possíveis de organização (artigo 278.º, n.º 1):

- a) Conselho de administração e conselho fiscal;
- b) Conselho de administração, compreendendo uma comissão de auditoria, e revisor oficial de contas;
- c) Conselho de administração executivo, conselho geral e de supervisão e revisor oficial de contas.

O regime previsto no CSC exige a autonomização do revisor oficial de contas e a existência de uma estrutura orgânica separada, encarregada nomeadamente de fiscalizar a independência daquele, para os seguintes tipos de sociedades:

- Sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado;

¹ Com as alterações introduzidas pelos Decretos-Lei n.º 246/95, de 14 de Setembro, n.º 232/96, de 5 de Dezembro, n.º 222/99, de 22 de Julho, n.º 250/00, de 13 de Outubro, n.º 285/2001, de 3 de Novembro, n.º 201/2002, de 26 de Setembro, n.º 319/2002, de 28 de Dezembro, n.º 252/2003, de 17 de Outubro, e n.º 145/2006, de 31 de Julho.

² Republicado pelo Decreto-Lei n.º 251/2003, de 14 de Outubro e alterado pelos Decretos-Leis n.º 76-A/2006, de 29 de Março e 145/2006, de 31 de Julho.

- Sociedades que, não sendo totalmente dominadas por outra sociedade que adopte este modelo, durante dois anos consecutivos, ultrapassem dois dos seguintes limites: total do balanço — € 100 000 000; total das vendas líquidas e outros proveitos — € 150 000 000; número de trabalhadores empregados em média durante o exercício — 150.

A autonomização da função de revisão de contas em relação à fiscalização societária, está, desde logo, acautelada nos modelos de organização constantes das alíneas *b)* e *c)* do n.º 1 do artigo 278.º do CSC. Quando adoptem o modelo de organização previsto na alínea *a)*, a fiscalização das sociedades acima indicadas compete obrigatoriamente a um conselho fiscal e a um revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas que não seja membro daquele órgão [artigo 413.º, n.º 1, alínea *b)* e n.º 2 do CSC].

Qualquer dos modelos de organização facultados pelo CSC, inclui, para as referidas sociedades, uma estrutura com as seguintes funções específicas:

- a)* Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- b)* Propor à assembleia geral a nomeação do revisor oficial de contas;
- c)* Fiscalizar a revisão das contas da sociedade;
- d)* Fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais.

O conselho fiscal, a comissão de auditoria ou a comissão para as matérias financeiras do conselho geral e de supervisão devem incluir pelo menos um membro que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja independente³⁾ (artigos 414.º, n.º 4, 423.º-B, n.º 4 e 444.º, n.º 5 do CSC). Para as sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, estes órgãos/comissões devem ser compostos por uma maioria de membros independentes (artigos 414.º, n.º 6, 423.º-B, n.º 5 e 444.º, n.º 6 do CSC).

³ Considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:

- a)* Ser titular ou actuar em nome ou por conta de titulares de participação qualificada igual ou superior a 2% do capital social da sociedade;
- b)* Ter sido reeleita por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada (artigo 414.º, n.º 5 do CSC).

Ao nível do direito comunitário, a Directiva n.º 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Maio de 2006, relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas⁽⁴⁾ estabelece que os Estados membros devem assegurar que, aquando da realização de uma revisão legal das contas, o revisor oficial de contas e/ou a sociedade de revisores oficiais de contas sejam independentes relativamente à entidade examinada e não se encontrem envolvidos nas decisões dessa entidade (artigo 22.º, n.º 1).

Por outro lado, a Directiva vem estabelecer, no artigo 41.º, que cada entidade de interesse público deve ter um “comité de auditoria”, regulando a respectiva composição e funções. É, no entanto, conferida aos Estados membros uma grande margem de liberdade para optarem pelo modelo de governo mais adequado à realidade em que tal órgão se insere, e para isentarem as entidades de interesse público que não tenham emitido valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado e os seus revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas de um ou mais dos requisitos previstos no capítulo referente às entidades de interesse público (artigo 39.º).

As organizações internacionais relevantes na área das actividades bancária e seguradora incluem também entre os princípios que difundem, a garantia de independência do revisor oficial de contas e a existência de um comité de auditoria ou estrutura que exerça funções específicas em matéria de fiscalização do processo de revisão dos documentos de prestação de contas⁽⁵⁾.

Apreciação

Estruturas de governo que impliquem o reforço da independência na revisão legal das contas e a instituição de um órgão que inclua membros com a competência e a independência necessárias ao exercício de funções de fiscalização da revisão das contas, contribuem de forma decisiva para a acrescida fiabilidade dos documentos de prestação de contas, para o aumento da eficácia não só da fiscalização, como dos próprios sistemas de gestão de riscos, controlo interno e auditoria interna.

⁴ JO L, 157, 09.06.2006, p. 87.

⁵ Cf. *Enhancing corporate governance for banking organisations*, Basel Committee on Banking Supervision, Fevereiro 2006, n.ºs 22, 23, e 39 e *Insurance Core Principles on Corporate Governance*, International Association of Insurance Supervisors, Janeiro 2004, ICP 1, e) e ICP 9 d).

Estes aspectos, por seu turno, concorrem para uma gestão sã e prudente da instituição financeira, reforçando assim a protecção dos aforradores/consumidores de serviços financeiros.

A intervenção proposta vai na linha dos princípios internacionais e, em especial, dos princípios comunitários sobre a matéria. Por outro lado, os fundamentos que justificam a obrigatoriedade de aplicação de um dos modelos de organização que preserve a autonomia do revisor oficial de contas e garanta funções, competência e independências acrescidas para o órgão de fiscalização, são pertinentes para outras entidades de interesse público para além das sociedades cotadas, como os bancos e outras instituições de crédito e as empresas de seguros.

Refira-se que, embora o regime previsto para as sociedades cotadas seja também obrigatoriamente aplicável a outras sociedades quando ultrapassem os limiares consagrados na alínea *a*) do n.º 2 do artigo 413.º do CSC, este critério não permite abranger todo o universo das empresas de seguros, bancos e outras instituições de crédito. Por outro lado, permitir-se-ia deste modo a uniformização do regime aplicável às entidades de interesse público, pela convergência entre o regime aplicável às sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e o regime aplicável às instituições de crédito e às empresas de seguros.

Propostas

Propõe-se que esta matéria seja objecto de medidas de natureza diversa – injuntiva e recomendatória – em termos cumulativos.

A um tempo, deve tornar-se extensiva a obrigatoriedade de adopção de um dos modelos de organização previstos no CSC para as sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado a todos os bancos e empresas de seguros, bem como à Caixa Económica Montepio Geral, à Caixa Económica da Misericórdia de Angra do Heroísmo e à Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo. A estas instituições passaria a aplicar-se o dever de inclusão no órgão de fiscalização de um membro que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja independente.



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



CMVM



INSTITUTO
DE SEGUROS
DE PORTUGAL

A outro tempo, propõe-se ainda recomendar que as instituições de crédito e empresas de seguros incluam na composição do órgão de fiscalização uma maioria de membros considerados, à luz dos critérios legais (artigo 414.º, n.º 5 do CSC), como independentes.

Prazos de execução

Implica uma alteração legislativa, e uma recomendação a emitir pelas respectivas autoridades de supervisão, exequíveis até 31 de Março de 2008.

1.2. Idoneidade e experiência profissional

Descrição

A aferição da idoneidade e experiência dos membros dos órgãos de administração e fiscalização das instituições sujeitas à supervisão do BdP, do ISP e da CMVM é uma atribuição essencial para o cumprimento das funções das três autoridades, contribuindo, por esta via, directamente para uma gestão sã e prudente daquelas instituições, e indirectamente para o bom funcionamento dos mercados e para a preservação da confiança no sistema financeiro.

Apreciação

Sendo idênticos os objectivos do BdP, do ISP e da CMVM, e existindo membros de órgãos de administração e fiscalização registados em mais do que uma autoridade, parece fundamental uma convergência nos critérios e nos procedimentos para aferição da idoneidade e da experiência dos membros daqueles órgãos. Desta forma, obtêm-se benefícios, quer de transparência, quer de celeridade, quer de qualidade no serviço prestado.

Propostas

Nesse sentido, pondera-se a apresentação das seguintes propostas:

- Adopção de um questionário comum de comunicação da informação relevante para a verificação dos requisitos de idoneidade e experiência, acessível nos respectivos sítios da Internet, consagrando, adicionalmente, o dever de renovação periódica da informação (p.ex., de dois em dois mandatos);
- Convergência literal dos critérios de avaliação da idoneidade dos membros dos órgãos de administração e fiscalização;
- Estabelecimento de critérios consistentes de qualificação adequada dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, sendo aquela qualificação verificada com

fundamento na experiência ou nas qualificações académicas;

- Recomendação de que em termos de qualificação, o órgão de administração seja colectivamente dotado das valências específicas relevantes para a entidade em que é exercida a actividade;
- Adopção de regras comuns sobre acumulação de cargos dos membros dos órgãos de administração, de forma a prevenir eventuais situações de conflitos de interesses ou de quebra de disponibilidade⁽⁶⁾;
- Estabelecimento de uma presunção legal de que um membro de um órgão de administração ou de fiscalização cuja idoneidade (isto é, integridade) tenha sido verificada por uma das autoridades de supervisão é idóneo para as demais (“passaporte do titular do órgão social”);
- Acesso de cada uma das autoridades de supervisão às bases de dados de membros dos órgãos sociais das outras autoridades, permitindo assim eliminar os procedimentos de consultas prévias, bem como potenciar o conceito de “passaporte do titular do órgão social”;
- Alinhamento dos prazos para recusa do registo dos membros dos órgãos sociais (nomeadamente o prazo em si, a sua contagem e os efeitos do seu decurso)⁽⁷⁾.

Prazos de execução

Pretende-se que as propostas apresentadas sejam executadas até final de 2007, podendo esse prazo ser antecipado no caso das propostas que apenas estejam dependentes de alterações de natureza regulamentar ou que não dependam de qualquer alteração no quadro normativo ou regulamentar aplicável.

Em face do exposto, a primeira e a sexta propostas serão executadas assim que sejam completados os respectivos trabalhos técnicos de implementação.

⁶ Considerou-se que apenas se justificarão regras específicas para os membros dos órgãos de administração, uma vez que as regras do Código das Sociedades Comerciais para os membros dos órgãos de fiscalização são consideradas adequadas para as finalidades em causa.

⁷ Está em apreciação uma convergência no sentido de eliminar a obrigatoriedade de registo prévio para início de funções, podendo o registo ser solicitado num prazo determinado (p. ex. 30 dias) após a nomeação ou início de funções.

1.3. Convergência de regime em matéria de códigos de conduta a aprovar e a observar pelos operadores

Descrição

Não existe disposição específica sobre a matéria de códigos de conduta a aprovar e observar pelos operadores no Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril.

Por seu turno, as instituições de crédito e sociedades financeiras são abrangidas pelas disposições relativas a códigos de conduta estabelecidas no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Ao nível dos princípios internacionais sobre a matéria, o *Basel Committee on Banking Supervision*, no documento *Enhancing corporate governance for banking organisations*, datado de Fevereiro 2006, estabelece no n.º 25 que o órgão de administração deve aprovar e fazer difundir na organização os objectivos estratégicos e os princípios de conduta profissional que devem reger o comportamento dos próprios membros do órgão de administração, dos dirigentes e restantes trabalhadores.

No mesmo sentido, a *International Association of Insurance Supervisors*, no documento *Insurance Core Principles on Corporate Governance*, datado de Janeiro 2004, prevê, no ICP 9, que o órgão de administração estabeleça princípios de conduta profissional e de comportamento ético aplicáveis aos membros do órgão de administração, aos dirigentes e restantes trabalhadores. A empresa de seguros deve dispor de um processo efectivo, adequado e contínuo para assegurar o respeito de tais princípios.

Apreciação

O estabelecimento e divulgação de linhas de orientação em matéria de conduta profissional aplicáveis quer aos titulares dos órgãos, quer a todos os colaboradores, e o respectivo acompanhamento e fiscalização, pode contribuir para a preservação da integridade das operações e facultar um mecanismo adicional para a gestão eficaz de conflitos de interesses.



Por outro lado, um Código de Conduta constitui igualmente uma referência quanto ao padrão de conduta exigível aos titulares dos órgãos e colaboradores da entidade no seu relacionamento com terceiros, reforçando, assim, a respectiva credibilidade, factor essencial no mercado financeiro.

A proposta de intervenção converge com os princípios internacionais e faculta também a convergência inter-sectorial (instituições de crédito/empresas de seguros).

Propostas

Previsão da obrigatoriedade de as empresas de seguros, instituições de crédito e sociedades financeiras divulgarem e acompanharem o cumprimento dos seus códigos de conduta profissionais.

Prazos de execução

Implica uma alteração legislativa, exequível até final de 2007.

1.4. Prestação pública de informação sobre *corporate governance*

Descrição

Embora as instituições de crédito, empresas de investimento e empresas de seguros estejam sujeitas a diversas regras de transparência relativamente à informação financeira e de gestão de riscos, não existe disposição sectorial específica sobre a prestação pública de informação sobre o “governo da sociedade”, quer no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, quer no regime jurídico das empresas de seguros, estabelecido no Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril.

Contudo, para as sociedades que sejam emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, o Regulamento da CMVM n.º 7/2001⁽⁸⁾, relativo ao governo das sociedades cotadas, é aplicável.

Aquele Regulamento determina, no n.º 1 do seu artigo 1.º, a obrigação de as sociedades cotadas publicarem, em capítulo do relatório anual de gestão elaborado especificamente para o efeito, ou em anexo a este, um relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário. Este relatório deve ser elaborado de acordo com o modelo constante do anexo ao referido Regulamento, e deve incluir, nomeadamente, uma indicação discriminada da adopção ou não das recomendações da CMVM sobre governo das sociedades, devendo a não adopção de recomendações ser devidamente explicada.

Adicionalmente, o mesmo Regulamento estabelece ainda, no artigo 3.º-A, o dever de divulgação de determinadas informações pelas sociedades cotadas, em sítio próprio na Internet.

Apreciação

Entende-se que a prestação pública de informações facilita o exercício efectivo da disciplina de mercado, conforme reconhecido no âmbito dos projectos Basileia II e Solvência II, e,

⁸ Com as alterações introduzidas pelos Regulamentos da CMVM n.º 11/2003, n.º 10/2005 e n.º 3/2006.

consequentemente, a aplicação pelas instituições de elevados princípios de governo das sociedades.

Considera-se ainda que as instituições financeiras não cotadas suscitam riscos de relevância idêntica aos das cotadas, nomeadamente pela captação de depósitos ou outros fundos do público e pela participação nos sistemas de pagamentos.

Sobre o assunto, realçam-se as recomendações internacionais, em particular as emitidas pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia⁽⁹⁾, pela *International Association of Insurance Supervisors*⁽¹⁰⁾ e pela OCDE⁽¹¹⁾.

Todavia, reconhece-se que as exigências a estabelecer neste domínio devem ser adequadas à natureza, dimensão e complexidade das actividades das instituições em causa, sob pena de imposição de custos excessivos face aos objectivos visados.

Propostas

Assim, o que se propõe no âmbito desta temática é a extensão, com as devidas adaptações, do regime de transparência sobre a estrutura e as práticas de governo societário das sociedades cotadas a outras entidades de interesse público, em especial no que se refere à declaração anual sobre o governo da sociedade e ao conteúdo mínimo da informação a disponibilizar no sítio de Internet.

Acolhendo o princípio da proporcionalidade, sugere-se que sejam abrangidas as instituições de crédito e as empresas de seguros.

Prazos de execução

As propostas em análise implicam a emissão de normativos, exequíveis até final de 2007.

⁹ “*Enhancing corporate governance for banking organisations*”, de Fevereiro de 2006, e “*Enhancing bank transparency*”, de Setembro de 1998.

¹⁰ “*Insurance core principles on corporate governance*”, de Janeiro de 2004.

¹¹ “*OECD Principles of corporate governance*”, de 2004, e “*OECD guidelines for insurers’ governance*”, de Abril de 2005.

2.1. Criação de empresas de investimento e de sociedades gestoras de activos polifuncionais

Descrição

A terminologia Empresa de Investimento (EI) é utilizada, sobretudo no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) e no Código dos Valores Mobiliários (CVM), sem que contudo corresponda a um tipo de sociedade existente no ordenamento jurídico português.

De facto, no regime actual, alguns tipos de sociedades financeiras são qualificadas como empresas de investimento em valores mobiliários nos termos do n.º 2 do artigo 293.º do CVM: (1) sociedades corretoras (SC), (2) sociedades financeiras de corretagem (SFC), (3) sociedades gestoras de património (SGP) e ainda (4) «outras que como tal sejam qualificadas por lei ou que, não sendo instituições de crédito, estejam autorizadas a prestar algum dos serviços de investimento em valores mobiliários a título principal e profissional».

A este elenco serão acrescentadas, com a transposição da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (Directiva 2004/39/CE, adiante designada DMIF), as (5) sociedades mediadoras dos mercados monetário ou de câmbios, as (6) sociedades de consultoria para investimento e as (7) sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral. A qualificação existente visa, pelo menos do ponto de vista normativo, delimitar os respectivos objectos e consequentemente os requisitos prudenciais.

Por outro lado, no actual regime jurídico português, as sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário (SGFIM) assumem-se na prática como um protótipo de Sociedades Gestoras de Activos (SGA) dado poderem exercer já as actividades de: (i) gestão de fundos de investimento mobiliário, (ii) gestão de fundos de investimento imobiliário, (iii) gestão individual de carteiras, incluindo fundos de pensões (mas apenas por mandato, ou seja, “indirectamente”), (iv) gestão de fundos de capital de risco, (v) consultoria para investimento em valores mobiliários, e (vi) comercialização de unidades de participação de fundos de investimento.

Apreciação

A actual especialização/fragmentação das empresas de investimento, que remonta à década de 80, é – contudo – mais aparente do que real, uma vez que, a título ilustrativo, (a) as sociedades financeiras de corretagem são equiparáveis a uma empresa de investimento “de tipo universal”, (b) as sociedades gestoras de patrimónios podem gerir carteiras de bens imobiliários e (c) as próprias sociedades corretoras podem gerir patrimónios alheios.

De um ponto de vista estritamente conceptual, poderia haver vantagem na existência de apenas dois tipos de instituição⁽¹²⁾ – as “sociedades de intermediação financeira” (empresas de investimento que actuassem no domínio da corretagem e tomada firme) e as sociedades gestoras de activos (que administrassem patrimónios alheios, individuais ou colectivos, de instrumentos financeiros ou bens imobiliários).

No entanto, a legislação comunitária criou uma zona de sobreposição entre as “empresas de investimento” e as “entidades gestoras de organismos de investimento colectivo”, no domínio da gestão de patrimónios, possibilitando que estas entidades também administrem, a título acessório, patrimónios individuais de instrumentos financeiros.

Por seu turno, no enquadramento jurídico português, as sociedades gestoras de patrimónios podem administrar carteiras (individuais) de instrumentos financeiros e de outros bens.

Todavia, julga-se ser possível, numa perspectiva menos ambiciosa mas que – saliente-se – não eliminaria totalmente as sobreposições entre os objectos sociais das actuais instituições ditas “especializadas”, proceder a algumas alterações, visando uma maior coerência do actual quadro legislativo.

Essas alterações – que em nada prejudicariam a actual repartição de competências entre as autoridades de supervisão financeira, mas que envolveriam uma nova filosofia do processo de autorização, como em seguida se descreverá – visariam os seguintes objectivos:

- Contribuição para uma redução dos custos administrativos e/ou procedimentais por parte dos operadores, através (a) da flexibilização dos requisitos prudenciais e organizacionais aplicáveis a empresas que não desenvolvam actividades de elevada

¹² Não se abordam, por simplificação, os serviços de consultoria para investimento e de gestão de sistemas de negociação multilateral.



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



CMVM



INSTITUTO
DE SEGUROS
DE PORTUGAL

complexidade e não assumam riscos significativos, tornando mais eficaz a aplicação do princípio da proporcionalidade (entendido como um dos requisitos da *better regulation*), (b) da simplificação do acesso à prestação de novos serviços de investimento, visto que tal deixaria de implicar, como por vezes sucede, a necessidade de alteração do tipo de sociedade, (c) da introdução de um regime de autorização e de registo por “linhas de negócio”, consoante as pretensões do operador, com níveis de acesso (v.g. capital inicial mínimo; meios técnicos e humanos e estrutura organizacional adequados) e requisitos de fundos próprios diferenciados e consistentes com os tipos de riscos efectivamente incorridos e (d) da racionalização de estruturas organizativas e da diminuição de custos administrativos (de reporte, de publicações, etc.).

- Convergência com a tipologia internacional mais comum para este tipo de sociedades financeiras, potenciando a internacionalização das EI nacionais (seja através de LPS ou estabelecimento de sucursais) e em conformidade com a “filosofia” da DMIF e da Directiva de Adequação de Capital (CRD).

Propostas

Propõe-se:

- A criação da figura da "empresa de investimento", através da substituição de alguns tipos hoje existentes (SFC, SC, SMMM e SGP);
- A criação de Sociedades Gestoras de Activos (SGA) cujo escopo global de actividades englobe todas aquelas que são admissíveis às sociedades financeiras que exercem actividades usualmente caracterizadas como de gestão de activos e, adicionalmente, de capital de risco.

Poderá eventualmente vir a ser ponderada, numa segunda fase, a admissibilidade do exercício “directo” pela SGA de todas as actividades de gestão de activos, incluindo fundos de pensões (mantendo a figura das sociedades gestoras de fundos de pensões e tendo em consideração a restrição imposta pela Directiva dos Fundos de Pensões), com aplicação neste plano das competências de supervisão (CMVM/ISP) que sejam estabilizadas na decorrência da transposição da DMIF.

Em consequência destas propostas, as sociedades gestoras de patrimónios poderiam continuar a gerir carteiras individuais, mas se gerissem carteiras com instrumentos



financeiros sujeitar-se-iam também às regras das EI, enquanto as SGA poderiam continuar a gerir carteiras individuais.

Os requisitos prudenciais e as normas sobre liberdade de estabelecimento continuariam, como hoje, a ser aplicados em função do tipo de patrimónios sob gestão.

Promover-se-ia ainda a divulgação pública das actividades autorizadas em benefício da transparência do sistema.

Prazos de execução

As propostas em análise implicam alterações legislativas muito relevantes – nomeadamente ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras e ao Código de Valores Mobiliários – além da revogação do Regime Jurídico das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem.

Por outro lado, deve notar-se que esta proposta exige o reforço da coordenação entre a CMVM e o BdP. De facto, tendo presente o objecto destas sociedades, poder-se-iam simplificar os processos actuais de autorização de constituição e de registo e posterior autorização de actividades por forma a torná-los mais simples e eficazes, mediante partilha entre as autoridades de supervisão da informação comum que é requerida às entidades nesta sede, eliminando-se a duplicação da informação exigida. Nesta linha, aliás, já se insere o ante-projecto de transposição da DMIF, ao prever a concentração no Banco de Portugal do registo de elementos identificativos de intermediários financeiros sujeitos à supervisão daquele e da CMVM.

O estabelecimento de canais de comunicação céleres nas várias fases do processo (v.g., comunicação pelo BdP à CMVM de que foi autorizada a constituição de uma EI ou do alargamento do seu objecto) também contribuiria para a diminuição dos prazos globais de constituição e início de actividade dos intermediários financeiros.

Haverá ainda que ter em consideração a geração de custos associados às necessárias alterações societárias decorrentes, por exemplo, da migração das SC e SFC para o regime das EI (alteração de estatutos, nome de firma, etc.) embora seja possível consagrar a sua isenção no diploma que instituiria as EI.



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



CMVM



INSTITUTO
DE SEGUROS
DE PORTUGAL

Face às alterações necessárias, antevê-se que esta proposta apenas seja realizável no médio prazo.

2.2. Capital inicial mínimo das empresas de investimento

Descrição

Numa comparação com alguns Estados Membros da União Europeia (*vide* quadro da página seguinte), conclui-se que, exceptuando a Espanha e a Grécia, os níveis mínimos de capital inicial das empresas de investimento são, em Portugal, mais elevados, situando-se também bastante acima dos estabelecidos na legislação comunitária.

Apreciação e proposta

Os montantes exigidos em Portugal como capital social mínimo devem ser revistos e definidos de acordo com as linhas de negócio, seguindo-se a abordagem preconizada na CRD:

- empresas de investimento autorizadas a exercer actividades de intermediação financeira exceptuando a negociação por conta própria e a tomada firme de emissões e que no exercício dessas actividades não estejam autorizadas a deter fundos ou valores mobiliários dos clientes (artigo 5.º, n.º 3 da CRD);
- empresas de investimento autorizadas a exercer actividades de intermediação financeira exceptuando a negociação por conta própria e a tomada firme de emissões e que no exercício dessas actividades estejam autorizadas a deter fundos ou valores mobiliários dos clientes (artigo 5.º n.º 1 da CRD);
- restantes empresas de investimento (artigo 9.º da CRD).

Prazo de execução

Obriga a rever a actual Portaria que fixa o capital inicial mínimo das empresas de investimento. Propõe-se que este projecto tenha um prazo de execução idêntico ao previsto para a criação das empresas de investimento e sociedades gestoras de activos polifuncionais.

Capitais iniciais mínimos em alguns países da UE⁽¹³⁾

| Tipo Sociedade / País | Sociedade corretora | | Sociedade Financeira de Corretagem | | Sociedade Gestora de Patrimónios |
|----------------------------|---------------------|-----|------------------------------------|---------------------|----------------------------------|
| CRD¹⁴ | 50 | 125 | 730 | | 125 ¹⁵ |
| Portugal | 350 | | 3.500 | | 250 |
| Reino Unido | 50 | 125 | 730 | | na |
| França | 50 | 150 | 1.100 ¹⁶ | 1.900 ¹⁷ | nd |
| Bélgica | | 250 | 1.250 | | 250 |
| Alemanha | 50 | 150 | 730 | | nd |
| Grécia¹⁸ | | 587 | 3.000 | | nd |
| Finlândia | | 125 | 730 | 5.000 ¹⁹ | 125 |
| Espanha | 300 | 500 | 2.000 | | 100 |

Notas: na - não existe esta categoria nd - informação não disponível

¹³ Na generalidade dos países analisados não existem os tipos de sociedades correspondentes às existentes em Portugal, embora os requisitos de capital acabem por ser comparáveis tendo em consideração que seguem uma lógica idêntica à da CRD, isto é, o capital é definido em função das actividades autorizadas.

¹⁴ Directiva 2006/49/CE. Esta Directiva estabelece essencialmente três requisitos mínimos de capital inicial em função das actividades que as empresas de investimento decidam exercer: (i) empresas de investimento autorizadas a exercer actividades de intermediação financeira exceptuando a negociação por conta própria e a tomada firme de emissões e que no exercício dessas actividades não estejam autorizada a deter fundos ou valores mobiliários dos clientes: € 50 000 (artigo 5.º, n.º 3 da CRD); (ii) empresas de investimento autorizadas a exercer actividades de intermediação financeira exceptuando a negociação por conta própria e a tomada firme de emissões e que no exercício dessas actividades estejam autorizada a deter fundos ou valores mobiliários dos clientes: € 125 000 (artigo 5.º, n.º 1 da CRD); e (iii) restantes empresas de investimento € 730.000 (artigo 9.º da CRD)

¹⁵ Refere-se ao requisito estabelecido para o exercício da actividade de gestão de carteiras de instrumentos financeiros, uma vez que a figura da gestão de patrimónios não existe enquanto tal na Directiva.

¹⁶ Se a EI não estiver autorizada a deter bens de clientes.

¹⁷ Se a EI estiver autorizada a deter bens de clientes.

¹⁸ Valores convertidos para euros uma vez que estão ainda expressos em dracmas.

¹⁹ Se a sociedade for, por exemplo, "Clearing member".

3.1. Independência do depositário e auditor

Descrição

Nos fundos de investimento, o depositário é responsável por três vectores: (i) custódia dos activos dos fundos, (ii) processamento e registo de diversas operações e (iii) fiscalizar e garantir perante os participantes o cumprimento da lei, dos regulamentos e dos documentos constitutivos dos fundos. Apesar do regime jurídico consagrar que o depositário, no exercício das suas funções, deve agir de modo independente e no exclusivo interesse dos participantes, não são impostos requisitos de independência legal e/ou económica face à entidade gestora, nem existem regras detalhadas relativas a requisitos de independência funcional. Em contraponto a este regime, aos depositários é cometida responsabilidade solidária com a entidade gestora.

O actual sistema não consagra assim uma solução preventiva, mas um mecanismo essencialmente correctivo. Por outro lado, não existem regras que imponham a rotação dos auditores/partner ou que obriguem à divulgação pública dos motivos subjacentes à cessação do contrato com o auditor.

Por confronto, nos fundos de pensões o depositário é apenas responsável pelas funções (i) e (ii) supra referidas, não existindo regime de responsabilidade solidária com a entidade gestora. As funções de fiscalização são atribuídas ao auditor do fundo de pensões, não havendo também neste caso previsão de qualquer mecanismo de rotação.

Apreciação

Entende-se que a independência do depositário permitirá contribuir para o reforço da protecção dos participantes de fundos de investimento, garantindo que a gestão é realizada no seu efectivo e exclusivo interesse, designadamente no que concerne aos investimentos efectuados e à forma como são exercidos os respectivos direitos de voto, potenciando-se que em ambos os casos tal seja efectuado de modo independente aos interesses de entidade que domine a entidade gestora. Por outro lado, em caso de hipotética situação de *default* de um dado grupo económico, a intervenção que se propõe afigura-se mais robusta quanto à garantia da autonomia patrimonial dos activos dos fundos.

Em simultâneo, verificar-se-á um contributo positivo pela convergência com os princípios e melhores práticas internacionais, em concreto os princípios da IOSCO, ou, noutro plano, pela remoção de requisitos legais que não são impostos pela Directiva 85/611/CEE (Directiva dos UCITS).

Propostas

- Depositário de fundos de investimento:

Em relação ao depositário de fundos de investimento, equaciona-se a adopção de uma intervenção gradualista, que tenha por objectivo uma possível convergência entre os regimes dos fundos de investimento e de pensões, concretizada em três passos:

Passo 1: (i) reforço dos requisitos de independência funcional entre depositário e entidade gestora; (ii) reforço da actividade de supervisão sobre cumprimento dos deveres de fiscalização da actividade da entidade gestora e (iii) imposição de obrigação legal de o depositário produzir relatório periódico relativo aos termos em que exerceu aquele dever.

Passo 2: Emissão de recomendações.

Passo 3: Pode ser ponderada a recomendação da cisão entre as funções de custódia e de vigilância da actividade da entidade gestora – permitindo-se assim que as funções de custódia continuassem a ser exercidas por depositário que integre o grupo económico ou domine a entidade gestora (mas não necessariamente apenas) – mas em que as restantes funções e competências sejam atribuídas a uma entidade efectivamente independente desse mesmo operador.

Recomendar-se-ia a existência de uma estrutura dupla a nível interno da entidade gestora, em que a uma comissão executiva seriam entregues os poderes de gestão corrente dos fundos de investimento, cabendo a um conselho de administração, composto por (alguns) membros independentes do depositário, que fossem nomeados sob intervenção dos participantes, as funções de controlo e vigilância da actividade da comissão executiva e dos termos em que os serviços de custódia e auditoria seriam prestados ao fundo de investimento.

Propõe-se ainda que seja ponderada a eliminação da obrigatoriedade do regime de solidariedade entre a entidade gestora e o depositário, tornando-o facultativo, em



alinhamento com o que vigora em outras jurisdições europeias (Alemanha, Bélgica, Espanha, Grécia e Itália).

- Auditores de fundos de investimento e de fundos de pensões:

Propõe-se que seja definido um sistema de rotação obrigatória do auditor/partner responsável da equipa de auditoria e um dever de divulgação/justificação dos motivos subjacentes à cessação do contrato com o auditor.

Adicionalmente, no que respeita aos auditores dos fundos de investimento, afigurar-se-ia também adequado que a sua designação fosse processada igualmente mediante a aprovação do depositário ou conselho de administração, consoante a solução adoptada.

Prazos de execução

Trata-se de uma proposta a executar a médio/longo prazo, dado implicar uma estratégia gradualista.

As propostas referentes ao reforço da independência dos auditores devem ainda ser coordenadas com os trabalhos de transposição da Directiva 2006/43/CE (Directiva da Auditoria).

3.2. Salvaguarda dos direitos dos participantes em fundos de investimento e fundos de pensões

Descrição

O regime actualmente vigente nos fundos de investimento implica a tutela pela CMVM, mediante aprovação, existindo prazo de carência para entrada em vigor das alterações e possibilidade de saída dos participantes, sem custos, em determinadas situações em que se regista uma alteração substancial dos termos originários do contrato.

Nos fundos de pensões, as alterações ao regulamento de gestão e as transferências de gestão de fundos de pensões entre entidades gestoras estão sujeitas a autorização do ISP. As alterações ao regulamento de gestão de que resulte um aumento das comissões, uma alteração substancial à política de investimento ou a transferência da gestão do fundo para outra entidade gestora devem ser notificadas individualmente aos aderentes, sendo-lhes conferida a possibilidade de transferirem, sem encargos, as suas unidades de participação para outro fundo de pensões.

Apreciação

Pretende-se colocar-se em discussão a possível alteração de paradigma [da exclusiva tutela do regulador para intervenção (em primeira instância) dos investidores mediante voto em assembleia de participantes] nos termos em que podem ser exercidos ou são salvaguardados os direitos atribuídos aos participantes em situações em que se regista uma alteração substancial dos termos originários do contrato, em particular os que envolvam, primeiramente, actos de fusões de fundos, e, em situação a analisar no futuro, outras, como por exemplo, mudança de operador, alterações substantivas das políticas de investimento ou aumento de comissões.

Em termos de princípios internacionais, de referir a conclusão da IOSCO no sentido de dever ser concedido aos participantes o direito de voto em actos de fusão de fundos, bem

como o direito de saída sem custos, não sendo desejável que se verifique apenas a intervenção do regulador no respectivo processo de autorização⁽²⁰⁾.

A proposta em análise representa um contributo positivo para o reforço da protecção dos participantes, permitindo que situações que alterem as características fundamentais do contrato, designadamente fusões de fundos, possam ser votadas pelos participantes e não que estes, ainda que podendo sair do investimento sem custos, sejam confrontados com uma situação constituída sem sua intervenção, podendo a mesma, por exemplo, provocar a realização de menos-valias em caso de ‘saída discordante’.

Propostas

Deve ser preparada uma mudança de paradigma (a médio prazo) nos regimes aplicáveis aos fundos de investimento e fundos de pensões nesta matéria – através da evolução da exclusiva tutela do regulador para a atribuição (em primeira instância) de direito de voto aos participantes, em articulação com a previsível evolução comunitária nesta matéria.

Prazos de execução

Implica uma alteração legislativa a médio prazo.

Torna-se necessário aguardar pelos próximos desenvolvimentos comunitários.

²⁰ Cf. *An Examination of the Regulatory Issues Arising From Collective Investment Schemes Mergers*”, IOSCO, 2004.

3.3. Incentivo à participação nas assembleias gerais

Descrição

Não existe disposição específica sobre a matéria no regime jurídico dos fundos de pensões ou no regime jurídico dos fundos de investimento.

No entanto, o n.º 11 das Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas (Novembro de 2005) prevê: «*Os investidores institucionais devem tomar em consideração as suas responsabilidades quanto a uma utilização diligente, eficiente e crítica dos direitos inerentes aos valores mobiliários de que sejam titulares ou cuja gestão se lhes encontra confiada, nomeadamente quanto aos direitos de informação e de voto.*».

Apreciação

A questão do incentivo ao activismo accionista por parte dos fundos de investimento ou dos fundos de pensões é matéria objecto de controvérsia doutrinária.

Vários argumentos concorrem para o incentivo ao exercício dos direitos accionistas inerentes às acções detidas pelos fundos, em particular do exercício dos direitos de voto. Os argumentos centrais prendem-se com o contributo que esse exercício pode representar para o reforço de boas práticas de governo das sociedades emitentes e com o princípio de que as boas práticas de governo das sociedades determinam um aumento do valor accionista.

Os investidores institucionais podem ter uma influência decisiva no governo das sociedades nas quais investem. Embora possam não participar no processo de decisão das sociedades de que são accionistas, podem julgar essas decisões para avaliar de que forma é que se enquadram nos critérios da sua política de investimento.

A gestão dos direitos de voto inerentes à detenção de uma participação accionista pode assim constituir um instrumento relevante na gestão do perfil de *ratio* risco/prémio dos investimentos, uma vez que não só permite o controlo mais directo dos riscos inerentes ao investimento, como parece demonstrado que permite aumentar o respectivo valor.

O princípio de que “*good governance adds value*” constitui, assim, a outra componente no incentivo ao exercício dos direitos accionistas. Estudos realizados demonstram que os investidores estão dispostos a pagar um prémio por sociedades que apresentam uma estrutura forte de *corporate governance*, uma vez que têm a percepção de que essa estrutura melhora a performance e aumenta o valor a longo prazo.

O reconhecimento da relevância do exercício dos direitos accionistas em nome dos fundos de pensões enquanto investidores institucionais e da monitorização do governo das sociedades emitentes conduziu à instituição de organismos e de mecanismos que facilitam o exercício destas tarefas pelos gestores de fundos de pensões⁽²¹⁾. Por seu turno, para o maior fundo de pensões público dos EUA, o *California Public Employees' Retirement System* (CalPERS) é inquestionável que «*good corporate governance leads to improved long-term performance*»⁽²²⁾.

Também no domínio dos fundos de investimento se regista não só a difusão por associações representativas do sector de *guidelines* para o exercício dos direitos associados a acções integrantes do *portfolio* dos fundos, como intervenções individuais no mesmo sentido⁽²³⁾.

A *corporate governance* deixou de representar exclusivamente uma preocupação posterior ao investimento, enquanto instrumento de preservação e aumento do valor accionista no contexto de uma estratégia passiva de investimento, para passar a ser considerada como um critério e parâmetro de risco da decisão de investimento.

O activismo accionista não é, no entanto, uma opção isenta de inconveniente. Desde logo, o clássico problema de “*free-riding*”: um accionista que pretenda exercer activamente os seus direitos tem de realizar as despesas correspondentes, em contrapartida de ganhos *pro rata*, se existentes. Importa não esquecer os custos associados à monitorização das sociedades emitentes e ao próprio exercício dos direitos de voto.

²¹ Vide, a título de exemplo, a *Foundation for Corporate Governance Research for Pension Funds*, na Holanda, ou a *National Association of Pension Funds*, no Reino Unido que difundem princípios em matéria de *corporate governance* e recomendações quanto às posições a adoptar face aos diversos pontos da agenda numa assembleia geral, tendo em conta o cumprimento de critérios de bom governo.

²² <http://www.calpers-governance.org/forumhome.asp>

²³ Cf. IOSCO, *Collective Investment Schemes as Shareholders: Responsibilities and Disclosure*, Setembro 2003, p. 4 e 5.

O regime nacional – que não impõe qualquer comportamento às entidades gestoras dos fundos no que respeita ao exercício do direito de voto –, é, por conseguinte, consistente com os princípios internacionais e as melhores práticas internacionais. Afasta-se, por isso e desde logo, qualquer intervenção legal ou regulamentar que determine um dever de participação nas assembleias gerais de emitentes e de exercício dos direitos de voto.

Não só não se identificou qualquer orientação internacional nesse sentido, como a nível da União Europeia, a Comissão não considera desejável um requisito no sentido de os investidores institucionais exercerem sistematicamente os seus direitos de voto, à luz dos potenciais efeitos contraproducentes (devido à falta de tempo ou de recursos, os investidores institucionais podem simplesmente votar a favor de qualquer resolução proposta a fim de satisfazer este requisito)⁽²⁴⁾.

No entanto, é possível, dentro do enquadramento legal actual, estabelecer e divulgar *guidelines* aos operadores que transmitam um reforço positivo no sentido do exercício dos direitos associados às participações detidas em nome dos fundos de pensões ou dos fundos de investimento.

Propostas

Pelo exposto, tendo em consideração as orientações internacionais e a necessidade de equilibrar as vantagens e desvantagens inerentes a uma maior activismo accionista, propõe-se:

- O reforço da recomendação de exercício diligente dos direitos accionistas inerentes a activos sob gestão mediante um reconhecimento sectorial específico e já não apenas nas Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas;
- O estabelecimento de *guidelines* sobre a ponderação que deve ser feita quanto à utilização desses direitos.

A título indicativo, podem ser possíveis *guidelines*:

- A mera constatação da existência de custos associados não deve ser factor único de ponderação quanto à utilização dos direitos accionistas inerentes a activos sob

²⁴ Comunicação da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu, *Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na União Europeia - Uma estratégia para o futuro*, COM (2003) 284 final, p. 15. http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/pt/com/2003/com2003_0284pt01.pdf

gestão. Deve haver uma análise custo-benefício que permita concluir pelo carácter injustificado da participação em assembleia geral e/ou do exercício de direitos de voto;

- A ponderação pode conduzir a decisões casuísticas, ou preferencialmente ao estabelecimento de parâmetros segundo critérios geográficos, relevância no cômputo global dos investimento ou natureza dos pontos da agenda da assembleia geral.

Prazos de execução

Implica a emissão de uma recomendação e de *guidelines* pelas autoridades de supervisão, exequível até final de 2007.



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



CMVM



INSTITUTO
DE SEGUROS
DE PORTUGAL

3.4. Imposição do dever de divulgação dos termos em que são exercidos os direitos de voto

Descrição

O regime vigente em matéria de deveres de divulgação dos termos em que são exercidos os direitos de voto consta:

(i) Quanto às entidades gestoras de fundos de investimento: da alínea g) do n.º 2 do artigo 65.º e do artigo 74.º do Decreto-Lei n.º 252/2003, de 17 de Outubro e dos artigos 81.º e 82.º do Regulamento da CMVM n.º 15/2003⁽²⁵⁾;

(ii) Quanto às entidades gestoras dos fundos de pensões: do artigo 2.º da Norma Regulamentar n.º 7/2007-R, de 3 de Junho, do Instituto de Seguros de Portugal.

Os princípios internacionais difundidos sobre a matéria recomendam que os investidores institucionais divulguem a forma como são exercidos os direitos de voto inerentes às acções que fazem parte dos activos dos fundos sob sua gestão⁽²⁶⁾ com o objectivo essencial de prevenir potenciais conflitos de interesses.

Apreciação

Os méritos ou deméritos da imposição legal de um dever de divulgação dos termos em que são exercidos os direitos de voto pelos investidores institucionais têm sido objecto de discussão doutrinária.

Anotam-se geralmente como vantagens da imposição legal de um dever de divulgação dos termos em que são exercidos os direitos de voto:

²⁵ *Diário da República*, II Série, 21.01.2004.

²⁶ cf. *Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades*, OCDE, 2004, Ponto F, n.º 1 (<http://www.oecd.org/dataoecd/1/42/33931148.pdf>), *White Paper on Governance of Collective Investment Schemes*(CIS), OCDE, in *Financial Market Trends*, n.º 88, March 2005, p. 155., *Collective Investment Schemes as Shareholders: Responsibilities and Disclosure*, IOSCO, Setembro 2003, p. 9 e 10 (<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD158.pdf>), *Comunicação da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu, Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na União Europeia - Uma estratégia para o futuro*, COM (2003) 284 final, p. 14 e 15 (http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/pt/com/2003/com2003_0284pt01.pdf)

- A prevenção de possíveis conflitos de interesses, evitando votos inconsistentes com os interesses dos participantes dos fundos;
- O aumento da transparência para o mercado e das decisões informadas dos participantes;
- O aumento da responsabilização das entidades gestoras dos fundos face aos participantes dos fundos e face aos próprios emitentes.

Como principais desvantagens associadas a uma imposição legal de um dever de divulgação dos termos em que são exercidos os direitos de voto pelos investidores institucionais indicam-se geralmente as seguintes:

- Os encargos associados;
- A possível reacção por parte dos emitentes, limitando o acesso a informação por parte das entidades gestoras dos fundos;
- De um ponto de vista concorrencial, o impedimento à confidencialidade das estratégias de negócio;
- O aumento da pressão sobre os investidores institucionais sobre a forma como exercem os direitos de voto.

A discussão em torno do *ratio* custo/benefício no estabelecimento de um dever de divulgação dos termos em que são exercidos os direitos de voto pelos investidores institucionais, tem justificado alguma prudência quer nas orientações internacionais sobre a matéria, quer nos exemplos de direito comparado.

Parece, no entanto, existir margem para previsão de um sistema de divulgação da forma de exercício dos direitos de voto que contribua para o objectivo central de prevenção de conflitos de interesses, para um alinhamento com as orientações internacionais e para uma maior convergência regulatória entre fundos de investimento e fundos de pensões.

Propostas

Assim, tendo em consideração a necessidade de equilibrar as vantagens e inconvenientes resultantes do estabelecimento de deveres de divulgação agregados ao exercício de direitos accionistas pelas entidades gestoras referentes a activos de fundos sob sua gestão e em

linha com as orientações internacionais, e, em especial, comunitárias, sobre a matéria apresentam-se as seguintes propostas:

- No que se refere à divulgação da política e procedimentos inerentes ao exercício dos direitos de voto, conjugação do disposto no artigo 82.º do Regulamento da CMVM n.º 15/2003, com o disposto no artigo 2.º da Norma Regulamentar n.º 7/2007-R, de 3 de Junho, do ISP;
- A divulgação no sítio na Internet da entidade gestora do documento que corporiza a política e os procedimentos inerentes ao exercício dos direitos de voto;
- A exigência de manutenção de um registo sobre a forma como são exercidos em concreto os direitos de voto;
- A obrigatoriedade de elaboração de um relatório anual, com base no registo indicado na alínea anterior, a disponibilizar a pedido dos participantes e no respectivo sítio na Internet.

Estas propostas não prejudicam a possibilidade de, se entendido como relevante, ser determinada pela CMVM a publicação casuística do sentido do exercício de direitos de voto que lhe hajam sido comunicados.

Prazos de execução

Implica uma alteração legislativa, exequível até final de 2007.

4.1. Acções de supervisão *on-site*

Descrição

O BdP, a CMVM e o ISP realizam acções de supervisão *on-site* junto das entidades supervisionadas, quer com objectivos de supervisão prudencial, quer comportamental. A não existência de uma adequada coordenação entre as autoridades conduz ocasionalmente a uma coincidência, ou uma realização num curto espaço de tempo, de supervisões *on-site* de mais que uma autoridade na mesma instituição, podendo perturbar o seu normal funcionamento.

Ademais, com a evolução das regras de supervisão no sentido de esta ser complementarmente conduzida numa óptica de conglomerado e com o surgimento de novos produtos estruturados transversais a diferentes áreas de negócio (bancária, seguradora e mercado de capitais), torna-se cada vez mais necessária uma supervisão especializada nos vários domínios da actividade financeira.

Em situações de crise justifica-se igualmente a colaboração estreita entre autoridades de supervisão.

Apreciação

O nível de cooperação e de troca de informação entre as três autoridades de supervisão pode ser reforçado, existindo espaço para uma maior interacção e partilha de experiências e de recursos que beneficiem não só a própria supervisão, mas também as entidades sujeitas a essa supervisão e igualmente os consumidores de produtos financeiros.

Este reforço de cooperação pode contribuir para uma efectiva diminuição dos custos administrativos e/ou procedimentais por parte dos operadores, ao evitar a sobreposição de acções de supervisão, permitindo que a entidade continue com a sua actividade normal.

De igual modo, contribui para o reforço da protecção dos aforradores/consumidores de serviços financeiros, ao traduzir uma supervisão mais eficaz, reforçando a segurança das

suas aplicações, nomeadamente nos casos em que os novos produtos financeiros são supervisionados por mais que uma autoridade.

Por último, concorre para o aperfeiçoamento da actual regulação e supervisão no sector financeiro, nomeadamente pela convergência com os princípios e melhores práticas internacionais, daí resultando:

- Ganhos decorrentes de economias de escala numa repartição mais racional dos recursos disponibilizados por cada uma das autoridades;
- Eliminação de áreas “cinzentas” por indefinição da autoridade competente, na execução da acção de supervisão;
- Partilha de conhecimentos entre os técnicos envolvidos;
- Refinamento de instrumentos de supervisão e da própria regulamentação.

Propostas

Efectuam-se assim as seguintes propostas:

- Partilha da calendarização/planeamento das acções de supervisão *on-site* previstas no horizonte temporal de um ano, tentando assim evitar sobreposições que possam afectar o normal funcionamento das instituições inspeccionadas;
- Equacionar a existência de acções de supervisão que incluam equipas multidisciplinares quando estejam em causa, nomeadamente, aspectos organizativos, de controlo interno, gestão de riscos e matérias relacionadas com a segregação patrimonial e aspectos de natureza contabilística.

Em concreto, foram já identificadas as seguintes áreas:

- BdP/ISP no caso de conglomerados financeiros;
- BdP/ISP quando as instituições de crédito, de acordo com a nova regulamentação, também funcionem como mediadores de seguros;
- BdP/CMVM relativamente a instituições de crédito autorizadas a exercer actividades de intermediação financeira e a empresas de investimento, incluindo os relativos à verificação das condições para início de actividade.



- Partilha dos relatórios relativos às acções de supervisão efectuadas tendo em vista, nomeadamente, a sua utilização enquanto *input* dos modelos de avaliação de risco das autoridades de supervisão.

Estas propostas devem ser tidas em consideração na elaboração/alteração dos MoU entre as várias entidades.

Prazos de execução

A primeira e a terceira propostas podem ser executadas a curto prazo.

A segunda proposta é exequível a médio prazo, podendo-se, no entanto, identificar sinergias imediatas de fácil execução.

4.2. Participações qualificadas

Descrição

O controlo da identidade e da idoneidade dos detentores de participações qualificadas nas instituições sujeitas à sua supervisão é uma atribuição comum do BdP, da CMVM e do ISP, ainda que obedeça a propósitos nem sempre coincidentes consoante a natureza da entidade participada.

Com efeito, se nas sociedades com o capital aberto ao investimento do público o controlo sobre as participações qualificadas tem por base preocupações de transparência inerentes ao mercado de controlo societário, no âmbito das instituições de crédito, das empresas de seguros e das sociedades de titularização de créditos, esse controlo tem por fundamento preocupações de natureza prudencial, atenta a influência dos accionistas mais significativos na gestão das referidas entidades.

O controlo prudencial das participações qualificadas no sector financeiro é, de resto, uma temática actualmente em processo de revisão pelo legislador comunitário, tendo em conta a recente apresentação da proposta de Directiva do Parlamento Europeu e do Conselho, que altera a Directiva do Conselho n.º 92/49/CEE e as Directivas n.º 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE, relativa às regras procedimentais e aos critérios de avaliação do controlo prudencial das aquisições e aumento de participações accionistas no sector financeiro.

Apreciação

Pese embora o enfoque na supervisão das participações qualificadas conheça algumas diferenças, bem como constrangimentos da legislação comunitária em discussão, registam-se casos em que uma mesma participação qualificada é objecto de apreciação por parte de mais do que uma autoridade de supervisão. Em conformidade, identificam-se áreas de convergência no tocante aos procedimentos de comunicação e à interpretação dos critérios comuns de imputação de direitos de voto dos detentores de participações qualificadas.

Com as propostas que se apresentam, tem-se em vista, de forma imediata, a redução dos custos administrativos envolvidos no processo de aquisição de participações qualificadas no sector financeiro que reclamem a intervenção de mais do que uma autoridade de supervisão. Adicionalmente, a uniformização preconizada implica, por si só, uma redução dos custos de transacção na medida em que desonera os agentes do mercado do conhecimento das regulamentações e formulários específicos de cada regulador.

Propostas

Nestes termos apresentam-se as seguintes propostas:

- Adopção de um formulário comum de comunicação dos projectos de aquisição de participações qualificadas relativos às entidades sujeitas à supervisão prudencial do BdP, do ISP e da CMVM e respectiva disponibilização nos sítios da Internet das três autoridades de supervisão.
- Estudo relativo a uma possível uniformização da interpretação dos critérios comuns de imputação dos direitos de voto.
- Implementação de um mecanismo de colaboração quanto ao controlo dos critérios de imputação de direitos de voto, nos casos em que a entidade participada se encontre sujeita à supervisão de mais do que uma autoridade, por intermédio de celebração de memorandos de entendimento com vista à troca de informação relativa a participações qualificadas (por ex. consultas informais e reuniões periódicas entre equipas de supervisão).

Prazos de execução

Pretende-se que a proposta relativa ao formulário único, a qual implica uma alteração ao Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril, a revogação da Portaria n.º 292/99 de 28 de Abril, assim como a modificação do Aviso do BdP n.º 3/94, seja executada até final de 2007.

Por fim, importa sublinhar que a convergência quanto (i) aos patamares de relevância das participações qualificadas; (ii) ao alinhamento dos critérios de apreciação dos projectos de aquisição de participações qualificadas; e (iii) aos prazos para apreciação dos projectos de aquisição de participações qualificadas será estudada no âmbito da transposição do texto comunitário relativo às regras procedimentais e aos critérios de avaliação do controlo



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



CMVM



INSTITUTO
DE SEGUROS
DE PORTUGAL

prudencial das aquisições e aumento de participações accionistas no sector financeiro, actualmente perto da respectiva conclusão.

4.3. Controlo interno

Descrição

O BdP, a CMVM e o ISP exigem actualmente às entidades sob a sua supervisão a elaboração de um relatório anual sobre o sistema de controlo interno, com o conteúdo mínimo definido por cada autoridade.

No âmbito da transposição da DMIF, prevê a CMVM que seja revogada esta exigência, havendo em sua substituição o envio dos relatórios de controlo de cumprimento, de auditoria interna e de gestão de riscos elaborados internamente em razão das exigências da Directiva. Ficará, assim, suprimido o dever de elaboração de um relatório autónomo para envio a esta autoridade de supervisão.

Apreciação

No que se refere ao órgão a quem compete a elaboração do relatório de controlo interno anual, no caso do BdP e do ISP, trata-se do órgão de administração. Os relatórios de controlo de cumprimento, de auditoria interna e de gestão de riscos, exigidos ao abrigo da DMIF, são elaborados de modo independente pelos serviços competentes, e dirigidos ao órgão de administração.

As exigências de reporte (conteúdo mínimo) definidas pelas três autoridades de supervisão não estão harmonizadas, sendo desejável uma maior convergência, em particular para as sociedades financeiras/intermediários financeiros, para que um mesmo relatório possa servir diferentes autoridades de supervisão.

No que se refere ao prazo para envio do relatório anual às autoridades de supervisão também não se verifica harmonização. Com efeito, o relatório deve ser remetido às autoridades até ao final do mês de Junho ao Banco de Portugal ou com os elementos de reporte relativos ao final de cada exercício, até ao final do mês de Abril (ISP).

Finalmente, no que se refere à certificação do relatório também se verificam diferenças, quer quanto ao âmbito, quer quanto às entidades intervenientes. O relatório das instituições de crédito e sociedades financeiras deve ser acompanhado de: (i) um parecer do revisor oficial de contas sobre a adequação do controlo interno, circunscrito à análise do controlo interno subjacente ao processo de preparação e de divulgação de informação financeira (relato financeiro), e (ii) um parecer do órgão de fiscalização competente para fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, sobre a sua acção fiscalizadora em que seja emitida opinião detalhada sobre a eficácia/adequação desses sistemas, com excepção das áreas abrangidas pelo revisor oficial de contas. No caso dos intermediários financeiros não é feita qualquer exigência neste domínio.

O ISP estabelece que a implementação e efectiva aplicação das estratégias, políticas e processos identificados no(s) documento(s) que formaliza(m) os princípios de gestão de riscos e os princípios de controlo interno elaborado(s) pela empresa de seguros devem ser objecto de apreciação por um revisor oficial de contas no âmbito dos trabalhos efectuados para a elaboração do relatório de auditoria para efeitos de supervisão prudencial das empresas de seguros. Nesse relatório, o revisor oficial de contas deve incluir um parecer sobre a adequação dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno aos objectivos da norma regulamentar, referindo eventuais falhas e ou fragilidades detectadas e medidas tomadas no sentido de melhorar os sistemas implementados.

Uma maior convergência nestas matérias pode proporcionar uma efectiva diminuição dos custos administrativos e/ou procedimentais por parte dos operadores, ao evitar a duplicação de reporte sobre o mesmo tema, assegurando igualmente a convergência com as melhores práticas de regulação e supervisão.

Propostas

Propõe-se um reforço da cooperação entre o BdP e CMVM, por forma a que, pelo menos para as sociedades financeiras/intermediários financeiros, sejam eliminadas as duplicações de exigências quanto ao (s) relatório (s) de controlo interno impostos pelo BdP e pela CMVM.



Esta proposta envolverá a convergência das exigências de cada autoridade de supervisão quanto à estrutura e conteúdo mínimo dos relatórios a apresentar. Este último aspecto também poderá requerer a cooperação do ISP, devendo ser asseguradas as especificidades dos riscos associados a cada sector financeiro.

Também no que se refere ao prazo para o envio do relatório às autoridades de supervisão seria conveniente o estabelecimento de um prazo uniforme.

Finalmente também seria conveniente a convergência quanto aos pareceres que acompanham os relatórios de controlo interno das entidades do sector financeiro.

Prazos de execução

Tratam-se de alterações a introduzir ao nível da regulamentação a emitir por cada uma das autoridades de supervisão, exequíveis a curto/médio prazo.

4.4. Reporte contabilístico

Descrição

O BdP recebe mensalmente das instituições de crédito e sociedades financeiras uma situação analítica bastante detalhada. Também a CMVM recebe com periodicidade mensal informação contabilística sintética dos intermediários financeiros a qual tem por referência a informação remetida ao BdP.

Apreciação

Dado que cada uma das autoridades de supervisão utiliza sistemas próprios de reporte, este processo paralelo acarreta, no caso das entidades sujeitas à supervisão das duas autoridades, uma duplicação de reporte.

A eliminação desta duplicação, para além de contribuir para uma efectiva diminuição dos custos administrativos e/ou procedimentais por parte dos operadores, permite assegurar a coerência da informação recebida em ambas as autoridades de supervisão, bem como evitar esforços de adaptação das aplicações sempre que surjam alterações regulamentares que impliquem modificações à lista das contas a reportar.

Propostas

Propõe-se que exista apenas um reporte de informação que sirva as finalidades das duas autoridades. Dado que o âmbito da informação actualmente remetida ao BdP é mais vasto, a proposta passa por (i) identificar a informação necessária aos propósitos da CMVM, (ii) estabelecer no BdP os mecanismos necessários à extracção e transmissão da informação, (iii) cessação pelos intermediários financeiros da sua remessa à CMVM e (iv) transmissão da informação à CMVM, de preferência através da utilização do Portal BPNet por forma a garantir a segurança dessa informação.



Prazos de execução

Realizável a médio prazo, dado que é necessário criar as condições de extracção e transmissão pelo BdP da informação necessária à CMVM e a comunicação por parte desta autoridade da dispensa do envio da informação pelos dos intermediários financeiros.

4.5. Reporte de informação de activos

Descrição

As três autoridades de supervisão recebem informação sobre os activos/investimentos que constituem a carteira das instituições supervisionadas e dos instrumentos por elas geridos. Em primeiro lugar importa identificar o reporte alvo desta análise. Assim:

O ISP recebe das instituições por si supervisionadas:

- Inventário de títulos (Anexo 1 das Demonstrações financeiras), anualmente, em suporte à escolha das empresas de seguros;
- Investimentos afectos às carteiras de seguros (activos, derivados e operações de reporte e de empréstimo de valores), trimestralmente, em suporte informático uniformizado recebido através do portal ISPnet.;
- Investimentos que constituem as carteiras dos fundos de pensões (activos, derivados e operações de reporte e de empréstimo de valores), trimestralmente, em suporte informático uniformizado recebido através do portal ISPnet.

A CMVM recebe das instituições por si supervisionadas:

- Registo e depósito de valores mobiliários de conta própria (RDP), mensalmente, em suporte informático uniformizado;
- Posições abertas em contratos de futuros e opções transaccionados em bolsa de conta própria (DCP), mensalmente, em suporte informático uniformizado;
- Carteiras de organismos de investimentos colectivo, mensalmente, em suporte informático uniformizado.

O BdP recebe das instituições por si supervisionadas:

- Inventário de títulos (Anexo às Demonstrações financeiras), trimestralmente, em suporte à escolha das instituições de crédito.

A quantidade de informação que é requerida por cada autoridade varia, por um lado, de acordo com o tratamento que se pretende dar à informação recebida, e por outro, do sistema de tratamento de informação utilizado.

Apreciação

Nas três autoridades de supervisão o código preferencial a atribuir a cada activo/investimento nos reportes mencionados é o código *International Securities Identification Number* (ISIN), existindo, a este nível, uma harmonização total. A questão coloca-se na atribuição dos códigos a títulos que não têm código ISIN. Neste caso, a codificação varia entre as três autoridades.

A possível harmonização dos códigos utilizados contribuiria para uma efectiva diminuição dos custos administrativos e/ou procedimentais por parte dos operadores, uma vez que uma empresa/grupo que tenha que reportar a mais do que uma autoridade de supervisão poderia utilizar o mesmo código para todos os valores reportados, não só nesse reporte como nos seus próprios sistemas.

De igual modo, esta harmonização conduziria a uma maior coerência da informação recebida pelas autoridades de supervisão e facilitaria o tratamento e a troca da informação entre autoridades (ex. composição da carteira dos fundos de pensões das instituições de crédito que é trocada entre ISP e BdP).

Propostas

Um primeiro passo na harmonização do reporte dos activos/investimentos nos três sectores poderá ser a harmonização da codificação dos títulos.

No entanto, esta tarefa carece de um estudo mais detalhado, uma vez que se trata de matéria que está igualmente a ser analisada a nível internacional, nomeadamente a nível do CESR (cf. “*Directive on Markets in Financial Instruments – Use of reference data standard codes in transaction reporting*”, documento que esteve em consulta pública até 15 de Janeiro p.p.). É objectivo do CESR que as autoridades de supervisão dos mercados financeiros utilizem a mesma codificação de títulos, tentando assim facilitar a troca de informação entre elas e igualmente influenciar a codificação dos restantes operadores do mercado.

Será de todo o interesse que um avanço nesta matéria seja efectuado tendo em conta as evoluções internacionais futuras e obviamente seja compatível com as mesmas. No entanto, é possível, desde já, identificar o tipo de informação que o futuro código único deve conter:

- País da entidade emitente, possivelmente de acordo com a Norma Internacional ISO 3166 (Alpha-3 code);
- Entidade emitente/Sector institucional do emitente, preferencialmente a entidade emitente sempre que exista um código internacional para o mesmo.

Poderá ainda conter:

- Tipo de activo e zona (OCDE, UE, etc) do mercado em que é transaccionado;
e
- Prazo contratual.

Após a definição do código único a ser utilizado deverá ser analisada a quantidade de informação reportada sobre cada título, devendo a mesma ser harmonizada ao máximo, tendo no entanto em consideração os objectivos prudenciais para os quais a mesma é solicitada.

Prazos de execução

Esta alteração deverá ser equacionada após a publicação pelo CESR do documento supra referido. A sua execução prática terá de ser a longo prazo devido às alterações exigidas a nível dos sistemas informáticos das empresas supervisionadas e das autoridades de supervisão.

4.6. Reporte actuarial

Descrição

Tendo em vista o acompanhamento regular da cobertura das responsabilidades por pensões de reforma e sobrevivência, nos termos do Aviso n.º 12/2001 e da Instrução n.º 4/2002, o BdP, recebe anualmente, até ao final do mês de Fevereiro, das instituições de crédito e sociedades financeiras que tenham assumido responsabilidades por pensões de reforma e sobrevivência (incluindo complementos em relação ao regime geral da Segurança Social) os seguintes elementos de informação:

- Relatório actuarial, reportado a 31 de Dezembro do ano anterior, com memória justificativa em que constem os pressupostos actuariais e financeiros e os métodos de cálculo utilizados, indicando eventuais alterações de critérios;
- Mapa relativo à cobertura das responsabilidades por pensões de reforma e sobrevivência, elaborado de acordo com um formato uniformizado;
- Declaração do actuário responsável pela elaboração do relatório, com a indicação de que na determinação do valor actual das responsabilidades foram respeitados todos os pressupostos constantes do Aviso n.º 12/2001.

Por sua vez, o ISP, de acordo com a Norma Regulamentar n.º 21/2003-R, recebe anualmente, até 60 dias após o final do ano:

- Mapa relativo ao financiamento das responsabilidades dos fundos de pensões, em formato uniformizado;
- Relatório do actuário responsável do plano de pensões.

A Norma Regulamentar N.º 07/2007-R, prevê um conjunto de princípios orientadores a seguir pelos actuários responsáveis na área dos fundos de pensões, relativos à elaboração dos relatórios previstos na legislação em vigor. Em particular, é definida a estrutura e o

conteúdo geral do relatório do actuário responsável, bem como um conjunto de declarações e certificações que o actuário responsável deverá anexar ao relatório.

Apreciação

Existe neste domínio a possibilidade de harmonização dos requisitos de informação exigidos por ambas as autoridades.

Esta harmonização pode contribuir para uma efectiva diminuição dos custos administrativos e/ou procedimentais por parte dos operadores, ao evitar a elaboração de reportes diferentes sobre o mesmo tema, assegurando igualmente a coerência da informação recebida por ambas as autoridades de supervisão.

Propostas

Propõe-se o reforço da cooperação entre o BdP e o ISP por forma a que, nos casos dos fundos de pensões das instituições de crédito e sociedades financeiras abrangidas pela disciplina do Aviso n.º 12/2001 exista apenas um “relatório actuarial” que sirva os objectivos das duas autoridades. Nos anexos ao relatório deve ser prevista a declaração exigida pelo BdP ao abrigo da Instrução n.º 4/2002.

Prazos de execução

Trata-se de adaptar as normas emitidas pelo BdP (Instrução n.º 4/2002) e pelo ISP (Norma Regulamentar N.º 7/2007-R). Seria desejável que a alteração se efectuasse até ao final deste ano, por forma a que este procedimento se iniciasse com o relatório relativo ao exercício de 2007.

5.1. Peritos avaliadores de imóveis

Descrição

Na actividade financeira é exigida a avaliação de imóveis com diferentes finalidades: avaliação de activos ao valor de mercado para fins contabilísticos e prudenciais (empresas de seguros e fundos de pensões), para determinação do valor das unidades de participação (fundos de investimento), para constituição de provisões mínimas e para efeitos da determinação dos requisitos de fundos próprios (instituições de crédito) e ainda para avaliação da elegibilidade dos créditos hipotecários afectos a obrigações hipotecárias e do sector público.

Apreciação

Existe legislação e regulamentação emitida pelas três autoridades de supervisão que define, por um lado a exigência de perito avaliador para determinadas situações e por outro as condições necessárias a preencher pelos peritos avaliadores. De um modo geral essas condições abrangem requisitos de idoneidade e experiência profissional e fixam um regime de incompatibilidades e de conflitos de interesses que deve ser aferido para o exercício da função. A CMVM exige adicionalmente um seguro de responsabilidade civil ao perito.

Uma análise mais cuidada aos requisitos de idoneidade e experiência profissional permite-nos concluir que a nível de idoneidade as diferenças não são relevantes, pelo que se poderia facilmente propor um reconhecimento mútuo entre as autoridades de supervisão. No entanto, no que se refere à exigência de experiência profissional, os níveis exigidos são muito diferentes.

Constata-se igualmente que não existe uma completa harmonização dos métodos e técnicas de avaliação permitidos. Esta ausência de convergência nos métodos de avaliação pode resultar numa menor comparabilidade das rendibilidades apresentadas aos aforradores.

Neste âmbito, uma efectiva diminuição dos custos administrativos e/ou procedimentais por parte dos operadores, poderia ser alcançada mediante:

- Possibilidade do registo do perito em apenas uma autoridade de supervisão, ficando automaticamente apto a avaliar imóveis em todas as empresas do sector financeiro;
- Possibilidade de harmonização dos métodos de avaliação previstos por cada uma das autoridades de supervisão.

De igual modo, a protecção dos aforradores/consumidores de serviços financeiros sairá reforçada dado que:

- Se um perito avaliador for considerado inapto por uma autoridade de supervisão ou lhe for cancelada a autorização por conduta imprópria o mesmo acontecerá nas restantes, reforçando-se assim a qualidade dos peritos avaliadores utilizados e a supervisão efectiva sobre a sua actuação;
- A harmonização dos requisitos exigíveis, com desejáveis consequências na convergência dos métodos e técnicas de avaliação, contribuirá para a redução de eventuais arbitragens nas avaliações produzidas que afectem o critério do "justo valor";
- Nos produtos financeiros, a convergência referida no ponto anterior, pode resultar numa maior comparabilidade das rendibilidades apresentadas.

Propostas

Proceder a uma harmonização dos requisitos exigidos aos peritos avaliadores de imóveis sempre que seja exigida uma avaliação externa independente, sem prejuízo da manutenção dos critérios de independência em vigor em cada um dos sectores. Essa harmonização deverá abranger:

- Requisitos de idoneidade, incluindo o regime de incompatibilidades;
- Requisitos de qualificação e experiência profissional.

O objectivo final é o reconhecimento mútuo ("passaporte nacional do perito") entre o BdP, a CMVM e o ISP dos peritos avaliadores de imóveis, sempre que seja exigida, de acordo com a regulamentação em vigor, uma avaliação externa por um perito independente e harmonização da informação a registar relativamente aos peritos avaliadores.

Após o registo, a autoridade de supervisão deve:

- Informar as restantes autoridades da realização do registo;
- Manter no seu sítio na Internet uma lista actualizada dos cursos/entidades certificadoras e dos peritos avaliadores de imóveis por si registados;
- Manter em arquivo a documentação necessária por forma a que a mesma possa ser disponibilizada às outras autoridades de supervisão.

No que se refere aos métodos de avaliação, propõe-se uma análise mais aprofundada, tendo por base os *standards* emitidos pelo *International Valuation Standards Committee* (IVSC).

Prazos de execução

A alteração proposta implica a eventual alteração de Normas Regulamentares emitidas pelo ISP, de Avisos do BdP, do Regime Geral dos Fundos de Investimento e Regulamentação da CMVM.

A sua implementação carece contudo de uma análise mais profunda sobre as matérias abordadas.

Após a alteração regulamentar deverão ser implementados procedimentos entre as três autoridades de supervisão, através de um MoU trilateral, ou em alternativa, em cada um dos bilaterais, que permitam uma eficaz implementação do projecto.