



Nota de divulgação:

Relatório sobre Riscos de Conduta associados a *mis-selling* de produtos de aforro e investimento

Os riscos de conduta têm assumido uma visibilidade crescente, tanto a nível internacional como em Portugal, dadas as potenciais repercussões negativas sobre os clientes¹, a reputação e a solidez das instituições financeiras, com implicações na confiança dos agentes e, conseqüentemente, sobre a estabilidade do sistema financeiro.

Por decisão do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF) foi criado um Grupo de Trabalho sobre riscos de conduta (doravante, Grupo de Trabalho) com a participação das três autoridades de supervisão membros do Conselho: Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), Banco de Portugal (BdP) e Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Este Grupo de Trabalho teve como objetivo analisar e avaliar os riscos de conduta que, no plano imediato, suscitam maior preocupação - as práticas de *mis-selling* de produtos de aforro e de investimento -, com vista à apresentação de medidas que previnam e/ou mitiguem esses mesmos riscos.

A análise desenvolvida explorou três eixos fundamentais: (i) a identificação de incentivos na criação, na distribuição e na comercialização de produtos financeiros que propiciem comportamentos de *mis-selling*; (ii) a caracterização do enquadramento normativo atual, bem como de iniciativas em curso (no plano nacional e internacional) relevantes para a temática em apreço e (iii) a sistematização dos instrumentos e práticas de supervisão e *enforcement*, no intuito de se identificarem boas práticas internacionais e práticas nacionais com impacto na supervisão e fiscalização de comportamentos de *mis-selling*.

Numa análise transversal ao sistema financeiro, foi possível identificar, sem carácter exaustivo, um conjunto de incentivos relacionados com práticas de *mis-selling*. Tais incentivos, de cariz comum ou específico aos subsectores financeiros, foram categorizados tendo em conta as seguintes áreas: objetivos estratégicos definidos ao nível da empresa ou do grupo financeiro; ambiente regulatório/supervisão; concorrência e ambiente macroeconómico e financeiro. Sublinha-se ainda o problema da iliteracia financeira como fator catalisador das situações de *mis-selling*.

Da análise qualitativa dos incentivos identificados, do enquadramento normativo e dos instrumentos e práticas de supervisão, é proposto um conjunto de medidas de mitigação dos riscos de conduta, que visam prevenir a futura ocorrência de situações que resultem em *mis-selling* de produtos de aforro e investimento. Considerando o regime normativo, existente ou em preparação, a globalidade das medidas identificadas não deverá implicar alterações regulatórias. **Estas medidas constituem orientações que visam clarificar/concretizar o quadro regulatório existente ou em preparação, sublinhando-se a necessidade das entidades supervisionadas observarem as mesmas e adequarem a sua atuação em conformidade.**

¹ Depositantes, tomadores de seguros, subscritores, aderentes e clientes não qualificados.



A prevenção e mitigação de riscos de práticas de *mis-selling* passa, necessariamente, por uma abordagem holística, que garanta o envolvimento e responsabilização dos órgãos de administração e das funções de *compliance* e de auditoria interna, bem como por um reforço do controlo e orientação das entidades para uma cultura de informação ética e socialmente responsável, assegurando igualmente o alinhamento dos incentivos concedidos com os melhores interesses dos clientes. Os supervisores e os próprios clientes devem ser agentes da mudança qualitativa de procedimentos, procurando as medidas identificadas cobrir estes quadrantes relevantes.

Relativamente às medidas propostas, **o combate a práticas de *mis-selling* envolverá** a reformulação de procedimentos e implementação de normativos internos que promovam uma ativa e responsável prevenção dos riscos de conduta, alicerçada **na melhoria das regras de governação e no reforço da eficácia dos mecanismos de controlo interno das entidades supervisionadas**. O reforço dos mecanismos de controlo interno implica uma ênfase acrescida **no envolvimento e responsabilização dos membros do órgão de administração** nos processos de tomada de decisão **e na atuação independente e influente dos responsáveis pelas funções de *compliance* e de auditoria interna**. Assinala-se, ainda, a importância de utilizar as **políticas remuneratórias** de forma adequada **na promoção de uma maior qualidade na prestação dos serviços aos clientes, na elevação dos padrões comportamentais e na mudança cultural no seio das entidades**.

No âmbito da comercialização e aconselhamento dos produtos, o combate aos fenómenos de *mis-selling* implica igualmente uma melhoria da **qualidade da informação** prestada ao cliente - quer ao nível do seu conteúdo, quer ao nível da forma de prestação dessa informação – por um **reforço dos requisitos de formação dos colaboradores** que prestam informação ou aconselhamento, e ainda por um reforço dos **mecanismos de controlo e avaliação** da conformidade dos procedimentos envolvidos na prestação dessa informação aos clientes. De igual modo, **o reforço de uma conduta de governação e monitorização de produtos, focada no interesse do cliente** e apoiada **no conhecimento do seu perfil**, revela-se absolutamente decisivo para a prevenção de situações de *mis-selling*.

As medidas aqui apresentadas consubstanciam, no entender do CNSF, **as condições mínimas para a prevenção da ocorrência de práticas de *mis-selling*, pelo que se espera uma promoção ativa, e supervisionada, da sua observância pelas entidades supervisionadas**.

Por fim, **salienta-se a importância da continuidade da promoção da literacia financeira dos aforradores e investidores portugueses**, tornando simultaneamente mais visível a atuação das autoridades de supervisão na sensibilização da sociedade civil para as práticas de *mis-selling*, e para uma maior responsabilidade e consciência na tomada de decisões de investimento, designadamente através da realização de campanhas com recurso a grandes meios de comunicação social e à divulgação de estudos e análises.

A este nível, importa salientar a atividade conjuntamente desenvolvida pelos Supervisores Financeiros no âmbito do Plano Nacional de Formação Financeira (PNFF). A promoção da literacia financeira passará, entre outras iniciativas, por dar continuidade aos trabalhos do PNFF, nomeadamente, ao nível da dinamização do Portal “Todos Contam”, à implementação do Referencial de Educação Financeira dirigido a empreendedores no âmbito da economia social e a PME's, bem como ao desenvolvimento de uma plataforma *E-learning* de ensino à distância, tendo em vista estender estas iniciativas a diversos públicos.



Medidas de mitigação dos riscos de conduta associados a *mis-selling* de produtos de aforro e de investimento

Medidas relativas à governação das entidades supervisionadas

1. As entidades devem reforçar os mecanismos de avaliação da adequação dos membros do órgão de administração e dos titulares de funções essenciais ou funções-chave, em particular na aferição da sua capacidade para a definição e monitorização de políticas eficazes de prevenção dos riscos de conduta.
2. O órgão de administração deve promover uma cultura de prevenção e sinalização do risco de conduta transversal à entidade (por exemplo, através de ações de sensibilização periódica e de planos de formação adequados a toda a estrutura). A monitorização pela direção de topo da adesão da política de prevenção do risco de conduta à cultura de gestão de risco da entidade e da sua compatibilidade com as práticas comerciais adotadas deve ser igualmente assegurada, garantindo que o resultado dessa monitorização é refletido nas atas dos diferentes órgãos de acompanhamento.
Igualmente, deve ser promovida a adoção ou reforço de procedimentos rigorosos sobre prevenção, comunicação e sanção de conflitos de interesses, mitigando o risco de ocorrência de situações potenciadoras de práticas de *mis-selling*, associadas ou não à colocação de instrumentos emitidos pela própria entidade ou por entidades com as quais tenha relações estreitas.
3. Os responsáveis pelas funções essenciais ou funções-chave, nomeadamente de *compliance* e auditoria interna, devem ter assegurado, no modelo de governação das entidades, um estatuto orgânico-funcional reforçado que lhes garanta uma atuação independente e influente nos processos de tomada de decisão.
4. O envolvimento do órgão de administração das entidades e dos responsáveis pela função de *compliance* deve ser reforçado relativamente à melhoria da qualidade e da eficácia do tratamento de reclamações de clientes (bem como de pedidos de informação/esclarecimento), procedendo à monitorização periódica da qualidade desses procedimentos.
5. As entidades devem criar ou reforçar mecanismos de participação de infrações para denúncia de situações de suspeita de conduta indevida (internamente e/ou junto das autoridades de supervisão), por parte dos colaboradores, devendo ser igualmente assegurada a adequada proteção aos colaboradores que comuniquem as irregularidades, bem como aos que são alvo de denúncia, relativamente a tratamentos discriminatórios.



Medidas relativas à governação das entidades supervisionadas

6. As entidades devem adotar ou reforçar modelos de controlo interno de risco que integrem mecanismos de determinação, gestão e mitigação do impacto dos custos de conduta sobre a sua solidez financeira. A tomada de decisões sobre a estratégia comercial e modelo de negócio, assim como os modelos de gestão de risco delineados pelos membros do órgão de administração, devem integrar a adequada ponderação dos potenciais riscos de conduta inerentes às opções tomadas, tendo em vista a salvaguarda da confiança dos clientes e da solidez financeira e reputacional da entidade no longo prazo.
7. As entidades devem adotar ou reforçar a análise dos produtos de maior risco e/ou dos produtos colocados junto de clientes mais suscetíveis de serem afetados por práticas de conduta irregulares (por exemplo, clientes de idade mais avançada, emigrantes, clientes com concentração de investimentos num só produto, entre outros), nomeadamente através de um maior envolvimento das funções de *compliance* e de auditoria interna na definição e monitorização dos controlos internos associados ao processo de comercialização.
8. As entidades devem adotar ou reforçar mecanismos internos de avaliação e controlo permanente dos procedimentos relativos ao tratamento dos clientes e à qualidade da informação prestada por colaboradores ou por intermediários no âmbito da comercialização ou aconselhamento de produtos (presencialmente, via contacto telefónico ou *e-mail*), tendo em vista monitorizar regularmente e em ambiente real o nível de cumprimento desses procedimentos (através, por exemplo, de chamadas gravadas, validação posterior pelos serviços centrais - evitando que a documentação esteja disponível apenas na agência/balcão - ou de ações de “cliente-mistério”). A aplicação destes mecanismos deve ser monitorizada pelos colaboradores responsáveis pelas funções de *compliance* e de auditoria interna, tendo em vista um acompanhamento mais próximo, regular, sistemático e eficiente da atividade diária das áreas comerciais.
9. As entidades devem adotar ou reforçar mecanismos para sinalização de situações de anormais volumes de capitais aplicados em determinado(s) produto(s) ou, quando aplicável, de situações de excessiva exposição da carteira do cliente a determinados instrumentos (e/ou ativos subjacentes) ou risco específico, identificando eventuais deficiências/irregularidades e, quando justificável, adotando medidas corretivas que salvaguardem o melhor interesse do cliente.
10. Para as situações com maior risco de *mis-selling*, as entidades devem adotar ou reforçar mecanismos de verificação e validação prévia da conformidade legal dos procedimentos a adotar e da verificação *a posteriori* das operações efetuadas por áreas centrais independentes das áreas comerciais (por exemplo, por chamada gravada, com reconfirmação do conhecimento dos riscos envolvidos).
11. As entidades devem promover/intensificar auditorias externas independentes à qualidade e regularidade dos serviços prestados e à eficiência dos mecanismos de gestão de riscos de conduta associados a *mis-selling*.



Medidas relativas a políticas remuneratórias

12. A função de *compliance* e, se aplicável, os departamentos responsáveis pelos Recursos Humanos devem possuir responsabilidades formais ao nível da validação de decisões de atribuição de incentivos, bem como da fiscalização do cumprimento das políticas remuneratórias e critérios de fixação de incentivos, com o objetivo de se alcançar um alinhamento entre os interesses da entidade e os interesses dos seus clientes ou potenciais clientes.

13. A função de *compliance* deve implementar ou reforçar mecanismos para sinalização e escrutínio de situações em que se verifiquem valores anormais atribuídos a título de incentivos/bónus aos colaboradores (incluindo intermediários) diretamente envolvidos na comercialização/aconselhamento de produtos, aferindo se existem práticas irregulares relacionadas com as mesmas (*mis-selling*, intermediação excessiva, vendas associadas em detrimento do cliente, entre outras).

14. Os responsáveis pela fixação e revisão da política de remunerações e incentivos (bem como pelos modelos de avaliação do desempenho dos colaboradores) devem proceder a uma avaliação periódica do impacto das políticas adotadas na prestação de serviços e na oferta de produtos, nomeadamente ao nível do relacionamento com o cliente, da qualidade da informação prestada e do nível de cumprimento dos critérios utilizados para seleção de produtos/serviços a propor ao cliente em função da diligente avaliação do perfil de risco do mesmo.

15. As entidades devem condicionar a fixação de bónus/comissões garantidos. Caso existam, estas remunerações devem estar sujeitas a condições de revisão, eliminação e anulação em função da consideração de elementos qualitativos relativos aos serviços prestados (por exemplo, o número de reclamações de clientes, nível de *compliance* dos procedimentos de aconselhamento e comercialização de produtos, evolução da relação de clientela, entre outros) e do potencial impacto dos referidos incentivos sobre a solidez financeira e reputacional da instituição no longo prazo.



Medidas relativas à comercialização e aconselhamento dos produtos

16. A aquisição de produtos de investimento de maior risco deve envolver uma manifestação expressa de vontade do cliente, através de uma declaração manuscrita da vontade de contratar (em alternativa ao preenchimento de um formulário ou de uma simples cruz numa caixa).
17. A designação comercial dos produtos de aforro e investimento não deve incluir o uso de termos e/ou expressões passíveis de induzir uma perceção incorreta ou uma avaliação inadequada das características e riscos em causa (por exemplo, a utilização de termos como “poupança” ou “aforro” para produtos com elevado risco).
18. Os produtos de aforro e investimento com risco de perda de capital que não sejam depósitos bancários devem incluir um alerta referindo “Este produto não é um depósito, pelo que não está coberto por um fundo de garantia de depósitos”, inscrito nos documentos de informação pré-contratual de forma destacada e proeminente na primeira página do documento.
19. As entidades devem reforçar a adoção de uma cultura de *compliance* na rede comercial e de prestação de informação aos clientes sobre riscos e características dos produtos vendidos/aconselhados, orientada por princípios de clareza, simplicidade, completude, tempestividade e objetividade.
20. As entidades devem desenvolver procedimentos rigorosos que assegurem uma separação e diferenciação organizacional e funcional clara entre a prestação dos serviços de consultoria para investimento e gestão de carteiras, por um lado, e a atividade de mera venda/comercialização de instrumentos financeiros, por outro lado, adotando padrões comportamentais compatíveis com a natureza dos serviços prestados.
21. Na prestação do serviço de consultoria para investimento e de gestão discricionária de carteiras, as entidades devem prever critérios/requisitos mínimos de natureza qualitativa e regras de gestão de risco a respeitar pelos consultores/gestores (por exemplo, grau de exposição ao risco, nível de dispersão/diversificação, capacidade para absorção de perdas, entre outros), funcionando aqueles critérios como parâmetros delimitadores das condições de prestação do serviço, orientados para a satisfação dos interesses e das reais necessidades do cliente.



Medidas relativas à comercialização e aconselhamento dos produtos

22. As entidades devem assegurar requisitos sólidos de formação e qualificação de todos colaboradores (incluindo intermediários) que prestem informação a clientes sobre riscos e características dos produtos comercializados/aconselhados, não só no plano técnico, mas igualmente no plano das componentes comportamentais e educacionais relativas à proteção dos clientes e ao cumprimento de deveres de intermediação, assegurando:

- A consistência dos requisitos mínimos de qualificação fixados;
- A atualidade e adequação da formação ministrada em função da natureza das atividades desenvolvidas por cada colaborador;
- Alocação funcional de colaboradores assente na diligente e rigorosa avaliação dos perfis de conhecimentos, experiência e idoneidade dos mesmos;
- A implementação de planos de formação contínua adaptados à evolução do próprio modelo de negócio e do tipo de serviços prestados (os critérios e procedimentos implementados nesta matéria devem ser periodicamente avaliados e revistos pela própria entidade, bem como auditáveis por terceiros);
- Quando aplicável, o envolvimento da direção de topo e dos responsáveis da função de *compliance* na implementação, monitorização e revisão dos requisitos de qualificação e dos planos de formação.



Medidas relativas à Governação e monitorização dos produtos

23. As entidades devem adotar procedimentos de conceção e desenvolvimento de produtos que incluam:

- Definição de regras de desenho do produto e critérios de aprovação prévia de produtos a emitir ou comercializar/aconselhar;
- Prévia definição do público-alvo para cada produto, considerando, designadamente, aspetos como os objetivos de investimento dos clientes, nível de tolerância ao risco de capital e de liquidez, horizonte temporal de investimento e criação de regras de distribuição de produtos alinhada com o público-alvo definido;
- Procedimentos de divulgação de informação sobre: metodologias do cálculo do justo valor dos instrumentos financeiros no momento da criação, condições do mercado secundário dos produtos (condições de negociação e preços oferecidos) e respetivos custos de saída durante a vida dos mesmos;
- Critérios para testes de produtos (incluindo, quando aplicável, testes para piores cenários de desempenho, evidenciação de riscos extremos e clarificação do binómio risco/rendibilidade subjacente ao produto) e procedimentos de monitorização do desempenho dos mesmos (tendo em vista verificar, no caso dos produtos estruturados, se os cenários/pressupostos assumidos na estruturação dos produtos se confirmam durante a vida dos mesmos);
- Procedimentos para a revisão das condições/requisitos de criação de futuros produtos ou mesmo das condições de produtos já criados, em especial no caso de produtos estruturados (por exemplo, em função de modificações significativas das condições de mercado ou do risco de taxa de juro, entre outros), visando o melhor interesse dos clientes e mediante consentimento prévio destes.

24. As entidades devem assegurar a intervenção independente da função de *compliance* na aprovação dos produtos, focada no diligente escrutínio e validação do conteúdo da informação pré-contratual prestada ao cliente - bem como da documentação de suporte - na comercialização e/ou no aconselhamento de produtos, sobretudo quando a sua oferta não esteja legalmente sujeita a informação pré-contratual mínima e/ou a formatos padronizados para apresentação da mesma.

25. As entidades devem assegurar que os elementos responsáveis pela implementação e condução dos procedimentos de governação e monitorização de produtos têm suficiente independência relativamente aos objetivos comerciais da instituição.

26. Para produtos de investimento com risco de perda de capital, as entidades devem garantir regras de validação e atualização periódica do perfil de risco do cliente (por exemplo, não mudando automaticamente o perfil de risco aquando de investimento ocasional num produto que não se adegue ao perfil inicialmente definido), mitigando o risco de instrumentalização destes procedimentos em função de objetivos comerciais incompatíveis com a salvaguarda dos interesses dos clientes.



Medidas relativas à Governança e monitorização dos produtos

27. Para produtos de aforro e de investimento com risco de perda de capital, as entidades devem adotar procedimentos para avaliação do caráter adequado da operação que evitem processos excessivamente estandardizados ou assentes em auto-avaliações dos próprios clientes, reforçando a recolha ativa de informação e elementos que permitam definir responsabilmente os perfis dos clientes (melhoria de procedimentos de conhecimento do cliente), assegurando que estes recebem essa mesma avaliação sempre que tomam uma decisão de investimento (nomeadamente, quando decidam realizar operações que tenham sido consideradas não adequadas ao seu perfil).

28. As entidades devem criar ou reforçar restrições internas à comercialização de produtos de aforro e de investimento a clientes não abrangidos no âmbito do público-alvo previamente definido, tendo em vista satisfazer o melhor interesse dos clientes, bem como salvaguardar a imagem reputacional da entidade e a preservação da confiança estabelecida com a relação de clientela.

29. As entidades devem instituir ou reforçar procedimentos de *compliance* e estratégias de distribuição adequados às características/natureza dos produtos a colocar, assegurando que na colocação de produtos com maior risco/complexidade/sofisticação os colaboradores da área comercial observam procedimentos de comercialização/ aconselhamento mais exigentes e que melhor mitiguem o risco de ocorrência de situações de *mis-selling*.

Especialmente para a colocação de produtos de investimento com risco de perda de capital, as entidades devem implementar regras procedimentais mais exigentes, que reflitam adequadamente a necessidade de mitigar o risco adicional de *mis-selling* potencialmente associado à colocação deste tipo de produtos, sobretudo quando essa colocação é feita através de ofertas particulares e operações de colocação de instrumentos emitidos pela própria entidade ou por entidades com as quais tenha relações estreitas.