



UNIVERSIDADE DOS AÇORES

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

CARATERIZAÇÃO DA OFERTA DE PRODUTOS
FINANCEIROS EM PORTUGAL

Luís Miguel da Silva Toste

UNIVERSIDADE DOS AÇORES

FACULDADE DE ECONOMIA E GESTÃO
SCHOOL OF BUSINESS & ECONOMICS

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO EM CIÊNCIAS ECONÓMICAS E
EMPRESARIAIS

CARATERIZAÇÃO DA OFERTA DE PRODUTOS
FINANCEIROS EM PORTUGAL

Luís Miguel da Silva Toste

Orientador: Gualter Manuel Medeiros do Couto

Coorientador: Pedro Miguel Silva Gonçalves Pimentel

Ponta Delgada, 30 de março de 2017

RESUMO

A oferta de produtos financeiros aos investidores tem evoluído ao longo das últimas décadas de forma bastante significativa.

Neste sentido, e de forma a explicar esta evolução, vários foram os autores que procuraram descrever o seu comportamento na Economia. As primeiras teorias, na visão neoclássica, apresentavam um comportamento passivo da banca. Mais tarde surgiram outras teorias como as de Keynes e de Minsky, reconhecendo um papel ativo da atividade bancária, nomeadamente na captação de poupanças.

Partindo de uma análise ao valor do ativo líquido bancário, foi possível identificar os seis maiores bancos com sede em Portugal.

O estudo foi feito de forma a perceber qual a oferta e especificidades dos produtos financeiros em Portugal para os clientes particulares, dividida nos quatro grupos: depósitos, fundos de investimento, valores mobiliários e banca seguros.

Verificou-se de uma forma geral que a oferta de produtos financeiros disponível nos bancos é muito diversificada e, ao mesmo tempo, bastante uniforme. Constatou-se, igualmente, que os bancos continuam, por um lado a ter um papel passivo, na medida em que a decisão de investimento está dependente dos investidores, ao mesmo tempo que se verificam já inovações financeiras para captação diferenciada de poupanças.

Palavras-chave: Produtos Financeiros, Inovação Financeira, Visão Neoclássica, Keynes, Minsky, Banco, Poupanças.

ABSTRACT

The offer of financial products to investors has evolved valuably over the last decades.

In order to explain this evolution, several authors sought to describe its behavior in economy. The first theories, in neoclassical vision, supported a passive behavior of banking. Other theories like Keynes's and Minsky's later appeared, recognizing the active role of the banking activity, in particular to mobilize client's savings.

Starting from an analysis of the net asset value, it was possible to identify the six largest banks with Portuguese headquarters.

The study was done in order to understand what is the offer and specifics of the financial products in Portugal for private clients, divided in four groups: deposits, investment funds, securities and insurance banking.

It was found that on an overall basis the offer of financial products available in banks is rather diverse and, at the same time, quite uniform. It was also noted that the banks remain, on the one hand having a passive role, to the extent that the investment decision is dependent on the investors, at the same time there are financial innovations to attracting differentiated savings.

Keywords: Financial products, Financial innovation, Neoclassical View, Keynes, Minsky, Bank, Savings.

A todos aqueles que me ajudaram a ser quem sou.

AGRADECIMENTOS

A realização da presente dissertação, tendo sido resultado de um percurso universitário e profissional de vários anos, só foi possível com o apoio e colaboração de amigos, colegas e professores.

Um trabalho contínuo, muitas vezes interrompido, e graças à persistência se dá por concluído.

Ressalva-se neste trabalho o empenho, contributo e paciência do meu orientador Professor Doutor Gualter Couto e coorientador Professor Doutor Pedro Pimentel, a quem da forma mais sincera agradeço e reconheço.

Adicionalmente à Faculdade de Economia e Gestão nos seus professores e funcionários, pela sua pronta colaboração e atenção ao longo deste processo.

Não sendo possível enumerar todos os que individualmente contribuíram direta ou indiretamente para este trabalho, recordo a minha família e cada um dos meus amigos e colegas, cujo apoio foi essencial para a apresentação do presente trabalho.

ÍNDICE

CAPÍTULO I. INTRODUÇÃO.....	10
I. INTRODUÇÃO	11
CAPÍTULO II. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	13
II. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	14
II. 1. Visão Neoclássica da atividade bancária	14
II. 2. Visão de Keynes na atividade bancária.....	19
II. 3. Perspetiva de Minsky na atividade bancária	24
CAPÍTULO III. METODOLOGIA UTILIZADA	29
III. METODOLIA UTILIZADA	30
III. 1. Restrições ao estudo.....	30
III. 2. A origem dos bancos - enquadramento.....	33
III. 2.1. Banco BPI	33
III. 2.2. Millennium BCP	34
III. 2.3. Novo Banco.....	35
III. 2.4. Santander Totta	36
III. 2.5. Caixa Geral de Depósitos.....	36
III. 2.6. Montepio	38
CAPÍTULO IV. A OFERTA DE PRODUTOS FINANCEIROS.....	40
IV. A OFERTA DE PRODUTOS FINANCEIROS.....	41
IV. 1. Enquadramento da oferta de produtos financeiros	41
IV. 2. Caracterização da oferta de produtos financeiros.....	46
IV. 2.1. Depósitos a prazo e contas poupança.....	46
IV. 2.2. Fundos de investimento	50
IV. 2.3. Valores mobiliários	56
IV. 2.4. Banca Seguros.....	71
IV. 3. Análise comparativa	79
CAPÍTULO V. CONCLUSÃO	81
V. CONCLUSÃO.....	82
ANEXOS.....	85
BIBLIOGRAFIA	122
Referências bibliográficas.....	122
Referências bibliográficas eletrónicas	126

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. 21 Bancos associados da Associação Portuguesa de Bancos em 2012	31
Tabela 2. Ativo líquido dos 16 bancos com sede em Portugal em 2012	32
Tabela 3. Oferta de depósitos dos bancos em estudo	50
Tabela 4. Oferta de fundos de investimento por banco	56
Tabela 5. Oferta de valores mobiliários nos bancos em análise	71
Tabela 6. Oferta de banca seguros nos bancos em estudo	79
Tabela 7. Média e desvio-padrão dos produtos financeiros por banco.	79
Tabela 8. Número de produtos financeiros oferecidos por categoria e por banco	121

LISTA DE ANEXOS

Anexo 1. Ficha de Informação Normalizada.....	85
Anexo 2. Formulário de Informação do Depositante	87
Anexo 3. Informações Fundamentais ao Investidor - Fundo de Investimento.....	88
Anexo 4. Prospeto Completo - Fundo de Investimento.....	90
Anexo 5. Ficha Comercial - Informações Pré-contratuais	114
Anexo 6. Informações Fundamentais ao Investidor - banca seguros	117
Anexo 7. Informação de apoio para a análise quantitativa.....	121

CAPÍTULO I. INTRODUÇÃO

I. INTRODUÇÃO

Após a análise de vários trabalhos de investigação constata-se que existem diversas abordagens a produtos específicos da banca. Esses estudos visam a caracterização e a análise à procura de determinados produtos e/ou em determinadas zonas em Portugal. Exemplos desta abordagem são os trabalhos de Tavares *et al* (2015); Facó *et al* (2009); Borges (2010); Alves (2010); Ramos (2008) e Costa (2011).

Assistiu-se nos últimos anos a uma série de eventos em Portugal que vieram ter impacto nas empresas, nomeadamente nos bancos. No âmbito do Programa de Assistência Financeira EU/FMI a Portugal, negociado por Portugal com a Comissão Europeia, o Banco Central Europeu (BCE) e o Fundo Monetário Internacional (FMI), em maio de 2011, ficou definido que os maiores bancos teriam de atingir gradualmente um rácio de transformação (definido pelo quociente entre o crédito e os depósitos) igual ou inferior a 120%. A melhoria deste rácio poderia ser realizada quer pela diminuição do crédito concedido, quer pelo aumento dos recursos de balanço dos bancos, nomeadamente dos depósitos. Esta imposição veio acentuar a necessidade dos bancos de se adaptarem às novas realidades, sem comprometer a sua sustentabilidade a médio e longo prazo.

Da conjugação destes dois elementos surgiu o presente estudo, a qual tem como objetivo apresentar de uma forma mais abrangente a oferta de produtos financeiros, através dos quais os bancos procuram o seu financiamento, quer por via dos depósitos, quer por soluções alternativas de investimento.

Pretende-se no fim do presente trabalho obter um enquadramento da oferta geral atual em Portugal, das soluções de poupança, nomeadamente a oferta de produtos

financeiros, procurando perceber as características intrínsecas de cada produto e quais os que são oferecidos nos maiores bancos em Portugal.

Assim, o presente estudo contribui para a caracterização do atual mercado de produtos financeiros em Portugal, mostrando a sua evolução, dinâmica e diversidade, bem como o panorama geral do risco e complexidade associados às diferentes opções de investimento.

O trabalho será estruturado em quatro capítulos principais. Para além da introdução, a revisão bibliográfica, que mostrará algumas das teorias existentes do papel da banca na Economia, a sua evolução e a sua complementaridade. Posteriormente far-se-á a caracterização da oferta de poupança e investimento da Banca em Portugal no segmento dos clientes particulares, seguindo-se as conclusões e considerações finais do estudo.

CAPÍTULO II. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

II. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Segundo Gurley e Shaw (1955), a criação de moeda por parte dos bancos tem como único objetivo a transferência de poupanças para as entidades que delas necessitam.

Esta visão é partilhada por Fama (1980), na sua obra “Banking in the Theory of Finance”, na qual afirma: “desde que os bancos apenas respondam aos gostos e oportunidades de quem procura e oferece ativos do seu balanço, eles são simplesmente intermediários, e o papel de um setor bancário competitivo no equilíbrio geral é passivo”. Para Fama (1980) não há criação de valor com a intermediação financeira.

Por outro lado, Keynes (1930), no seu estudo “A Treatise on Money”, vem revelar uma abordagem mais interventiva e dinâmica da atividade bancária. Keynes defende que os bancos revelam uma preferência pela liquidez, de forma a possibilitar a realização de investimento. O objetivo será maximizar os lucros com a liquidez existente. Nesta linha de pensamento os bancos irão procurar obter o maior nível possível de recursos disponíveis, o que levará ao aumento de capital na economia.

Perante o progresso das teorias da intervenção dos bancos na economia, Minsky (1986) revela uma abordagem mais ousada, colocando a atividade bancária centrada numa gestão conjunta dos seus ativos e das suas obrigações, procurando a maximização dos lucros. Esta atividade vai influenciar não só a distribuição do financiamento pela economia, como também os preços, os salários e o emprego.

II. 1. Visão Neoclássica da atividade bancária

A abordagem convencional neoclássica da atividade bancária defende, como já referido, uma intervenção neutra dos bancos na Economia. Enquanto meros intermediários para receber as poupanças dos que as detêm, e as facultar aos que delas

necessitam para o desenvolvimento da sua atividade, não vão afetar os demais agentes económicos.

Assim, nesta perspectiva, os bancos apenas recebem os depósitos de acordo com as preferências dos depositantes, emprestando posteriormente até ao máximo de depósitos existentes, de forma a evitar uma situação de desequilíbrio.

Nesta visão, a concessão de crédito irá originar novos depósitos que podem novamente ser convertidos em créditos pelos bancos. Consoante o autor, esta atividade bancária pode ocorrer de diferentes formas.

Fama (1980) desenvolve a ideia de neutralidade dos bancos, na medida em que estes apenas promovem serviços. Para Fama (1980) a gestão da carteira dos bancos está sujeita ao Teorema de Modigliani e Miller (1958): num mercado em concorrência perfeita o valor da empresa não irá ser afetado pela sua estrutura de capital.

Outro modelo neoclássico é o defendido por Klein (1971). O autor argumenta que os bancos são empresas maximizadoras de lucro, procurando conceder crédito até que a receita marginal dos seus ativos seja igual ao custo marginal das suas obrigações. Para este modelo pressupõe-se o nível de depósitos como dado, não sendo resultado das preferências dos depositantes. Acresce que a divisão entre reservas e empréstimos poderá ser inadequada ao nível de liquidez necessária.

Para Tobin (1963) existem duas visões: a visão velha e a visão nova. A visão velha define os bancos como uma entidade monopolista, já que os pagamentos e recebimentos são todos feitos pelo banco e os empréstimos concedidos retornam ao banco como depósitos. Assim, pode haver um crescimento contínuo, bastando apenas a aprovação da concessão de crédito. Atendendo a que têm de ser criadas reservas legais obrigatórias, a criação de moeda tem de se ajustar em simultâneo à criação dessas reservas.

Tobin (1963) apresenta como principal crítica a existência de vários intermediários financeiros na Economia, pelo que nem toda a moeda criada retorna ao banco que concedeu o empréstimo. No caso de regressar, esta pode ser investida noutra aplicação financeira que não os depósitos. Também o nível de reservas legais não é constante ao longo do tempo. Acresce que os bancos estão dispostos a crescer até ao ponto em que a receita marginal iguale o custo marginal das suas obrigações. Tobin (1963) refere ainda que “a escala dos depósitos bancários é afetada pelas preferências dos depositantes e pelas oportunidades de empréstimos e investimentos disponíveis para os bancos”.

Na visão nova o objetivo é constituir um balanço de forma a minimizar os custos de falta de liquidez e maximizar a rendibilidade. Esta é a base dos Modelos Neoclássicos. Nesta visão há uma gestão dos dois lados do balanço, respondendo à procura dos agentes externos, até que o benefício marginal iguale o custo marginal.

Para Tobin (1963) a atividade bancária não cria poder de compra novo, não havendo por isso um impacto no financiamento da Economia e conseqüentemente nas variáveis como o produto ou o emprego.

Em suma, a constituição e volume do balanço é resultado das decisões dos demais agentes económicos.

A Equação Geral de Santomero (1984) define o comportamento do banco, sendo que a meta é maximizar a função-objetivo de riqueza. Esta equação procura a adaptação da estrutura de ativos (crédito a clientes) à estrutura de depósitos (de clientes) e ao nível de capital do banco, de forma a maximizar o lucro esperado por unidade de capital.

No seu artigo “Dinâmica da firma bancária: uma abordagem não convencional” Paula (1999), seguindo os pensamentos de Baltensperger (1980) e Santomero (1984) considera que os modelos convencionais podem ser agrupados em três categorias.

Os modelos de alocação de ativos determinam o ativo ótimo, assumindo o passivo como dado.

Os modelos de gestão de reservas tentam ter uma distribuição ótima entre as reservas e os empréstimos, dado o nível existente de depósitos. O volume de depósitos pode ser estimado ao longo do tempo pelo banco. O nível de reservas será mantido até que o custo marginal de reter estas reservas se equipare ao custo de constituir reservas adicionais.

Nos modelos de aversão ao risco, o banco submete-se a uma maior exposição ao risco apenas se esta representar um aumento do retorno esperado que compense a referida exposição ao risco.

Os modelos de escolha do passivo definem o passivo ótimo para um determinado ativo.

Os modelos de determinação da estrutura de depósitos têm em consideração as duas categorias de depósitos existentes – depósitos à vista (depósitos à ordem) e depósitos a prazo. O objetivo é determinar a divisão ótima do volume de cada tipo de depósitos. Este nível é atingido quando o custo marginal de obter ambos os depósitos for igual.

Os modelos de decisão entre depósitos e capital têm por objetivo atingir a distribuição ótima entre depósitos de clientes e capital no passivo. Esta divisão é obtida comparando o custo de oportunidade de utilizar o capital próprio em vez dos depósitos para compensar situações de falta de liquidez. A condição de equilíbrio do capital

próprio é conseguida quando o custo marginal de aumentar o capital próprio for igual à receita marginal de redução dos custos por falta de liquidez.

Os modelos completos da banca, ou modelos dos dois lados do balanço, procuram estabelecer, simultaneamente, o ativo e o passivo ótimos, bem como o volume da sua atividade. Para Balterspenger (1980), de acordo com Paula (1999), estes modelos procuram explicar “não só as escolhas de ativos e obrigações do banco e as suas interações (caso haja alguma), como também a determinação do tamanho total do banco”.

Os modelos de monopólio assumem que o banco pode definir a taxa de juro em pelo menos um dos mercados em que opera, normalmente o mercado de crédito, onde estabelecem o preço (designados como *price setter*, na linguagem anglo-saxónica). Este monopólio define o nível do ativo e passivo, sendo o banco capaz de afetar as taxas que renumeram o passivo, bem como as taxas do ativo bancário.

Nos modelos de recursos reais o volume de obrigações e ativos é definido em função dos custos reais de criação e manutenção do volume. A atividade eficiente é definida em função dos custos operacionais. O equilíbrio do banco ocorre quando a receita marginal dos empréstimos e de outros ativos negociáveis for igual ao custo marginal de produzir/constituir as várias categorias do passivo, nomeadamente depósitos.

De acordo com estes modelos, os bancos não atuam passivamente de forma a transferir as poupanças dos aforradores para os que necessitam destes capitais. São agentes económicos que pretendem maximizar o lucro através da gestão do seu balanço, tendo em atenção os custos associados, os ganhos esperados, o nível de liquidez, etc.

Apesar da divergência de opiniões entre os vários autores, é claro que para estes não existe uma influência direta da atividade bancária na Economia. No máximo os bancos atuam na gestão do seu balanço de forma a maximizar o lucro.

II. 2. Visão de Keynes na atividade bancária

A abordagem de Keynes (1936) vem revelar uma capacidade dos bancos de “emprestarem dinheiro que não possuem”. Neste contexto as instituições não são alheias às preferências de depósitos dos seus clientes.

O autor revela uma dupla possibilidade de obtenção de recursos pelo banco. Uma forma de captação de depósitos, passiva, que vai de encontro à visão convencional, em que os depósitos resultam das preferências dos clientes, e sobre o qual os bancos não têm influência – depósitos primários. Por outro lado, numa atitude ativa, as instituições criam depósitos através do investimento ou adiantamento de recursos que não dispõem. É a concessão de empréstimos que dá origem aos depósitos.

Esta criação alternativa de depósitos, apesar de ser resultado da política mais ou menos agressiva do banco, vai acompanhar a média do setor. Isto porque, dada a imposição da existência de reservas legais (fixadas pela lei ou pelo próprio Banco Central¹), o aumento significativo destas poderia por em causa os lucros potenciais, ou a sua redução colocaria em risco a liquidez do banco.

Para além deste dilema, os bancos têm de decidir, à posteriori, onde investir os seus depósitos, sendo esta decisão condicionada pelo nível de liquidez pretendido. Podem optar entre três tipos de investimentos, de acordo com a maturidade pretendida. No

¹ O Banco Central, na União Europeia, conforme definido no artigo 127º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, tem como objetivos principais: “a definição e execução da política monetária da área do euro; a realização de operações cambiais; a detenção e gestão das reservas oficiais dos países da área do euro (gestão das carteiras de ativos de reserva e de fundos próprios); e a promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamentos”.

muito curto prazo no mercado monetário, exigindo, por isso, uma rentabilidade mais baixa. Em alternativa podem investir em títulos de terceiros, sejam eles públicos ou privados, ou ainda em empréstimos a clientes, para os quais exigem, à partida, uma rentabilidade superior, dado o risco existente e a reduzida liquidez.

Keynes mostra, também, que os bancos tendem a manter os níveis de reservas bancárias (reservas/depósitos), evitando a perda de lucros ou de liquidez. O equilíbrio procurado pelos bancos é designado de dilema do banqueiro – Heise (1992).

Por outro lado, o crescimento do banco tende a acompanhar o ritmo dos demais bancos, a não ser que a sua quota de mercado se altere. Se o banco opta por uma política mais agressiva, o aumento do crédito concedido origina o aumento de depósitos nos restantes bancos.

Esta decisão tem em conta a visão mais otimista ou pessimista do banco, para a qual se opta por investimentos com menor ou maior liquidez, respetivamente.

Numa economia em que é utilizado o dinheiro como moeda de troca – economia monetária – os agentes retêm moeda para financiar gastos futuros (motivo transação), especulando sobre o comportamento futuro das taxas de juro (motivo especulação) e por precaução contra um futuro incerto, considerando a moeda como um ativo seguro ao longo do tempo (motivo precaução).

Dentro da atividade bancária, Keynes (1936) pretende ainda comprovar a inexistência de uma dependência direta do investimento em relação à poupança. Conforme enuncia na “Teoria Geral”, o investimento tem por base as expectativas do investidor em relação ao rendimento futuro, o qual dá origem à poupança. De referir, ainda, que sendo a atividade bancária responsável pela concessão de crédito necessário ao investimento, em última análise serão as expectativas dos bancos que determinam o

nível de investimento e consequente crescimento económico. A poupança será obtida em função do investimento. Esta visão de Keynes (1936) corresponde ao estágio IV da Evolução do Sistema Bancário definido por Chick (1994): os bancos têm acesso ao Banco Central e podem dinamicamente responder ao aumento da procura de crédito.

Keynes (1936) formulou a teoria de preferência pela liquidez, na qual a taxa de juro é a recompensa por abdicar da liquidez: a maior rendibilidade compensa o menor grau de liquidez. Assim, o foco desta teoria está na renumeração obtida consoante o nível de liquidez.

Cada classe de ativos possui a sua própria taxa de juros (r_a) definida em termos de preços de mercado, conforme mostra a equação (1).

$$r_a = a + q - c - l \quad (1)$$

em que:

a – valor de mercado (taxa de apreciação);

q – rendimento do ativo (juro recebido com a detenção do ativo);

c – custo de manter o ativo;

l – prémio de liquidez.

A preferência pela liquidez vai variar consoante o retorno monetário ($a + q - c$) e o prémio de liquidez (l). Há um aumento da valorização da liquidez com o aumento da incerteza.

Keynes (1930) na obra “A Treatise on Money” refere ainda “O que os bancos estão ordinariamente a decidir não é quanto emprestam no conjunto – isto é determinado por eles em função das suas reservas – mas quais as formas que emprestam, em que

proporções dividem os seus recursos entre os diferentes tipos de investimento que dispõem”.

Conforme referido anteriormente, a divisão das aplicações é feita em três categorias: empréstimos de curto prazo no mercado monetário (*call loans*); aplicações em títulos de terceiros, públicos e privados; e adiantamentos a clientes (empréstimos em geral).

Os mais rentáveis são os empréstimos a clientes, e por sua vez os menos líquidos e mais arriscados. Os empréstimos de curto prazo, por oposição, são os mais líquidos, com menor rendibilidade e de menor risco.

Se as expectativas são otimistas, os bancos preferem rendibilidade à liquidez, procurando aumentar os prazos e submeter-se a maiores níveis de risco em relação aos seus ativos, diminuindo a proporção de ativos líquidos em relação aos ativos ilíquidos nas suas operações. A carteira de ativos nestas circunstâncias apresenta ativos com maior risco e com prazo superior.

Se as expectativas são pessimistas, perante um grande grau de incerteza, há uma maior preferência pela liquidez, refletindo-se numa menor oferta de crédito a clientes. Na prática é reduzido o prazo médio dos investimentos, aumentando as reservas e a compra de ativos mais líquidos e com menor risco.

A menor disponibilidade para a concessão de crédito leva ao seu racionamento, independentemente dos retornos esperados com os investimentos.

A sensibilidade dos bancos em relação à procura de crédito pode ser relativamente elástica, como mostra Keynes (1930): “se o aumento da procura for considerado como legítimo ou desejável pelos bancos, estes adaptam-se ao máximo para satisfazer estas

necessidades, reduzindo para isso os seus investimentos em títulos e crédito concedido a curto prazo”.

Analisando o balanço do banco numa versão simplificada segundo Studart (1995), apresentado na equação (2), o ativo bancário é composto por reservas (R), ativos líquidos (A) e empréstimos (L), devendo ser igual aos depósitos do lado das obrigações (D).

$$R + A + L = D \quad (2)$$

Apesar das reservas obrigatórias a constituir pelos bancos serem estabelecidas pelas autoridades reguladoras, a proporção de ativos líquidos ($\tau = A/D$) irá ser determinada em função da preferência por liquidez. A equação (3) ilustra a definição do volume de empréstimos.

$$L \equiv (1 - \tau - r)D \quad (3)$$

em que,

L – volume de empréstimos;

τ – proporção de ativos líquidos;

r – proporção de reservas obrigatórias sobre os depósitos;

D – depósitos.

Enquanto o banco tiver um volume de ativos líquidos, ou seja, $\tau > 0$, um aumento dos seus empréstimos pode ser realizado sem a diminuição de reservas, ou seja, caso haja um crescimento nos empréstimos, r pode permanecer constante enquanto τ diminuir, até que $\tau \approx 0$ seja alcançado. Assim, a oferta pode ser significativamente elástica. Existe um aumento de crédito pela venda de ativos líquidos até ao máximo da capacidade.

Conforme já foi abordado, o volume e condições de concessão de crédito são determinadas pelas expectativas dos clientes virem a cumprir os compromissos contratuais e dos colaterais dados em garantia, quer nas fases de crescimento, quer nas fases de declínio. Ou seja, a concessão será realizada em função da viabilidade do projeto de investimento e do colateral.

Seguindo esta lógica, e sendo o investimento definido em função deste comportamento dos bancos, conseqüentemente as poupanças irão variar não só de acordo com as preferências dos investidores, como também da concessão de crédito. Estes empréstimos gerarão o investimento que irá provocar a acumulação de capital, sendo convertido em poupanças.

II. 3. Perspetiva de Minsky na atividade bancária

Segundo o estudo realizado por Minsky, em 1986, a partir da década de 60 do séc. XX, começa-se a verificar uma inovação bancária, movida pela busca do lucro. As instituições financeiras deixam de concentrar a sua ação apenas na gestão das suas aplicações, isto é, na forma como aplicam os depósitos, em empréstimos de curto ou longo prazo. Passam, assim, a optar por diferentes modalidades para as suas obrigações, permitindo, simultaneamente, o aumento da alavancagem.

Minsky (1986) refere que “a atividade bancária é um negócio dinâmico e inovador de fazer lucros. Os banqueiros procuram ativamente construir fortunas ajustando os seus ativos e obrigações, o que significa, nas suas linhas de negócio, tirar vantagem das oportunidades de lucro que lhes são oferecidas”.

A inovação financeira existe há muitos séculos, contudo evoluindo a um ritmo lento até há poucas décadas. Allen e Gale (1994) demonstraram no seu estudo histórico que já em 1930 haviam produtos financeiros com alguma robustez.

As inovações financeiras, segundo Minsky (1986), podem ser um fator determinante na concorrência bancária. Estas alterações podem ser evidentes na conceção de novos produtos ou reinvenção dos atuais, de forma a enquadrá-los em novas realidades e/ou aumentar a sua atratividade, influenciando o nível e o perfil dos recursos captados.

Esta intervenção assumida por Quelhas (1996), p. 129 como “engenharia financeira” pode manifestar-se de diferentes formas: alteração de taxas de juros dos depósitos a prazo, publicidade (oferta diferenciada), garantias especiais nos depósitos, oferta de prémios, criação de novos e atrativos tipos de obrigações, entre outros.

Toda esta dinâmica permite perceber a impossibilidade de controlo total das autoridades monetárias no volume de moeda disponível, mesmo criando restrições legais, como o volume de reservas. A procura de crédito será um dos fatores fundamentais para o incremento na procura de depósitos pelas instituições financeiras, desde que estas operações se traduzam num aumento da rentabilidade.

Para o autor “os esforços de maximização de lucro dos bancos e a mudança dos custos das reservas quando a taxa de juro aumenta e diminui torna a oferta de financiamento sensível à procura” Minsky (1986), p. 237.

Como já visto pela abordagem feita por Keynes (1936), a concessão de crédito, ao facultar valores hoje na expectativa de recebimentos futuros, acarreta risco para as instituições. A possibilidade de auferir receitas para satisfazer o compromisso com os créditos contraídos e as expectativas da conjuntura futura serão fundamentais para a viabilidade dos empréstimos. Minsky (1992), p. 13 confirma: “Na base de todos os

contratos financeiros está uma troca de certeza por incerteza. O detentor do capital abdica de uma receita atual certa por um fluxo incerto de rendimentos futuros”.

Para orientações mais conservadoras será predominante a análise dos rendimentos futuros esperados, para que satisfaçam os sucessivos reembolsos. Esta orientação levará à criação de uma economia mais robusta.

Por outro lado, numa perspetiva mais especulativa, e em períodos de prosperidade da economia, consideram-se, sobretudo, os valores dos colaterais (garantia adicional para compensar um eventual incumprimento financeiro), os quais representarão ativos menos líquidos. Esta política poderá levar a uma economia mais fragilizada, caracterizada pela instabilidade.

Paula (1998), com base nos estudos de Minsky (1986), concluiu que a procura por maiores lucros por parte dos bancos ou alterações nas condições do mercado financeiro poderão levar a seguir um financiamento mais especulativo, contrapondo-se ao seu papel determinante na atividade de financiamento de investimento e de desenvolvimento sustentável de uma economia capitalista.

Minsky (1986) mostra desta forma o carácter contraditório da atividade bancária: ao mesmo tempo que é um elemento essencial do financiamento da atividade de investimento e condição necessária para uma economia capitalista, este comportamento pode criar ou aumentar uma instabilidade financeira. Esta traduz-se num mau funcionamento da economia numa altura em que o grau de endividamento tende a aumentar.

A política seguida pelos bancos tem como objetivo final a obtenção de lucros, conforme demonstrado na equação (4). O ganho tem por base a diferença entre as taxas das suas aplicações (crédito concedido) e as taxas do passivo (obrigações para com

terceiros, nomeadamente através dos vários produtos financeiros para captação de poupanças).

$$\pi = [(r_a - r_p) \times V] + R_t - C_a \quad (4)$$

em que:

π – lucro;

r_a – taxa média dos ativos;

r_p – taxa média das obrigações;

V – volume das transações do balanço do banco;

R_t – receitas com comissões;

C_a – custos administrativos.

Segundo Minsky (1986) os bancos tendem a procurar atingir lucros mais elevados com o aumento da diferença entre as taxas pagas e recebidas através do aumento da alavancagem – maior o ativo em relação ao capital próprio. São, assim, criados instrumentos que permitam aumentar os lucros.

Quando a expectativa é de descida dos juros, os bancos procuram fixar taxas ou definir prazos maiores de revisão de juros. Quando a tendência é de crescimento adotam uma política de adaptação às taxas ativas e fixam as taxas passivas e/ou prazos mais curtos.

Nesta perspetiva Pós-Keynesiana o comportamento dos bancos é fundamental no financiamento de uma economia capitalista, estabelecendo o volume e as condições do crédito oferecido. É, assim, criado poder de compra que será necessário para a aquisição de ativos de capital, independentemente da poupança prévia.

Em suma, a gestão do passivo significa que os bancos procuram atuar no lado das obrigações, não apenas como meros depositários de recursos dos clientes conforme defende a teoria neoclássica, mas sim de uma forma ativa. O objetivo será ampliar o volume dos recursos captados, afetando as escolhas dos clientes, criando vários instrumentos diferenciados para captação de recursos e gerindo as reservas exigidas. Esta gestão procura cumulativamente aumentar o lucro e a liquidez necessária para a sua atividade.

CAPÍTULO III. METODOLOGIA UTILIZADA

III. METODOLOGIA UTILIZADA

III. 1. Restrições ao estudo

O presente estudo foi orientado para analisar a oferta dos principais bancos com sede em Portugal, seguindo outros estudos já realizados como é o caso de Gautam (2012). Os bancos em estudo estão sob a supervisão das principais entidades reguladoras portuguesas, a saber, Banco de Portugal e Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

Para a escolha destas entidades começou-se por fazer a pesquisa junto da Associação Portuguesa de Bancos (APB), a qual representa 21 dos 34 bancos registados junto do Banco de Portugal. Estes bancos são responsáveis por 94% do ativo bancário, segunda a própria informação facultada pela APB, para o ano de 2012, a ser considerada no presente estudo.

De referir que a APB, criada em 1984, é de adesão voluntária e não dispõe de poderes políticos delegados. Deste modo, a utilização destes dados não se encontra comprometida por imposições legais e/ou políticas.

Com recurso à lista de associados da APB, começou-se por aplicar a restrição dos bancos com sede em Portugal, pelo que na tabela 1 são apresentados os 21 bancos pertencentes à APB, de forma a analisar os que cumprem este critério, tendo também como base a informação disponível nos sítios da internet destes bancos.

De destacar que nos últimos anos se verificaram uma série de alterações nos bancos apresentados, a saber: o Banco Espírito Santo, por via da Medida de Resolução de 03 de agosto de 2014, deu origem a um banco bom – o Novo Banco; o Banif foi adquirido pelo Santander Totta em dezembro de 2015; a atividade de retalho do Barclays Bank foi

transferida para o Bankinter; e da fusão do NCG Banco, S.A. com o Banco Echeverria, S.A. surgiu o banco ABanca.

Tabela 1. 21 Bancos associados da Associação Portuguesa de Bancos em 2012

Nome do Banco	Situação no país
Banco BIC Português, S.A.	Sede em Portugal
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal)	Sede em Portugal
Banco BPI	Sede em Portugal
Banco Carregosa	Sede em Portugal
Banco Comercial Português	Sede em Portugal
Banco de Investimento Global	Sede em Portugal
Banco do Brasil AG – Sucursal em Portugal	Sucursal em Portugal
Banco Espírito Santo	Sede em Portugal
Banco Finantia	Sede em Portugal
Banco Invest	Sede em Portugal
Banco Popular Portugal	Sede em Portugal
Banco Santander Consumer Portugal, S.A.	Sede em Portugal
Banco Santander Totta	Sede em Portugal
Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A.	Sede em Portugal
Barclays Bank	Sucursal em Portugal
BNP Paribas	Filial em Portugal
Caixa Central – Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo	Sede em Portugal
Caixa Económica – Montepio Geral	Sede em Portugal
Caixa Geral de Depósitos	Sede em Portugal
NCG Banco, S.A.	Sucursal em Portugal
Sucursal Portuguesa do Deutsche Bank AG	Sucursal em Portugal

Após a análise da informação da tabela 1, terão de ser excluídos os cinco bancos que não têm sede em Portugal.

Das restantes 16 instituições nem todas apresentam o mesmo volume/peso na atividade bancária. Assim, e dada a homogeneidade que se verifica na oferta da banca

atualmente, com uma oferta diversificada de produtos financeiros Barradas *et al* (2011), optou-se por cingir o estudo aos seis bancos com maior ativo líquido em 2012, conforme informação recolhida junto do sítio da APB. Estes representam 87,12% do total de ativo líquido dos referidos 16 bancos com sede em Portugal. Na tabela 2 é apresentado o ativo líquido e o respetivo peso no total do ativo líquido destes bancos.

Tabela 2. Ativo líquido dos 16 bancos com sede em Portugal em 2012

Banco	Ativo Líquido (em milhões euros)	Peso do ativo líquido
BPI	44.461	10,65%
BCP	85.588	20,51%
BES	68.748	16,47%
CGD	102.203	24,49%
Montepio	24.129	5,78%
Santander Totta	38.502	9,22%
Outros	53.760	12,88%
Total	417.391	100,00%

Atualmente os bancos fazem distinção entre a oferta da banca de particulares e de empresas (negócios, empresários, empresas e institucionais). Esta divisão, patente na apresentação nos sítios dos bancos é já claramente identificada no documento da Autoridade da Concorrência emitido na sequência da Oferta Pública de Aquisição (OPA) lançada pelo Banco BCP ao Banco BPI, em 2006. Não obstante, é alertado neste mesmo documento para a inexistência de critérios uniformes entre os bancos para esta segmentação de clientes. Esta mesma distinção é assumida no artigo “Relação dos bancos com os clientes” de 31/03/2011 do sítio bancario.pt.

Assim e dada a abrangência da oferta, o estudo foi direcionado para a oferta aos clientes particulares, tendo por base a informação disponível nos sítios da internet dos bancos em estudo, entre setembro de 2016 e março de 2017.

III. 2. A origem dos bancos - enquadramento

Os bancos, tal como os conhecemos nos nossos dias, são o resultado de uma série de acontecimentos políticos, sociais e económicos, já constatado no estudo de Mendes (2002). De seguida apresentam-se, por instituição bancária, os principais acontecimentos até ao fim do ano de 2014.

III. 2.1. Banco BPI

O BPI tem a sua génese em 1981 com a criação da Sociedade Portuguesa de Investimento (SPI) direcionada para o financiamento do setor privado, para a modernização do tecido empresarial português e o relançamento do mercado de capitais.

Passados quatro anos, é alterado para BPI - Banco Português de Investimento, aumentando a sua atividade, com a possibilidade de captação de depósitos, concessão de crédito e realização de operações no mercado interbancário e de cambiais. No ano seguinte, em 1986, são admitidas as ações deste banco à Bolsa de Valores de Lisboa e do Porto.

Com o intuito de se afirmar no sistema financeiro português e de ganhar quota de mercado, em 1991, o BPI propõe a aquisição do Banco Fonsecas & Burnay (BFB). Neste mesmo ano, para assegurar que este crescimento fosse acompanhado por um aumento da oferta de serviços financeiros para particulares e empresas, estabelece uma parceria com o Grupo Itáú, convertida numa participação no próprio BPI, em 1993.

Em 1995 dá-se a criação da holding bancária BPI SGPS, a qual passou a ter o controlo sobre o Banco FONSECAS & BURNAY e o Banco Português de Investimento. Verificou-se, também, o reforço da estrutura acionista, nomeadamente com a entrada do La Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa), e o grupo segurador alemão Allianz.

No ano seguinte inicia-se a aquisição do Banco de Fomento e do Banco Borges. Em 1998 é criado o Banco BPI com a fusão do Banco FONSECAS & BURNAY, do Banco de Fomento e Exterior e do Banco Borges e Irmão. Mais tarde é absorvido, também, o Banco Universo. Assim, o BPI SGPS passou a deter apenas duas instituições bancárias: o Banco Português de Investimento, designado por BPI - Investimentos, e um novo Banco Comercial, o Banco BPI.

Em 2002 o BPI SGPS incorporou o Banco BPI, alterando o seu objeto social para a Banca Comercial e adotando a designação Banco BPI. Foi também criado o Banco de Fomento em Angola por conversão da sucursal de Luanda do Banco BPI em banco de direito angolano.

III. 2.2. Millennium BCP

O Banco Comercial Português, S.A. foi fundado, em 1985, por um grupo de mais de 200 acionistas.

Em 1995 adquiriu o Banco Português do Atlântico, S.A., o maior banco comercial da altura, na sequência de uma Oferta Pública de Aquisição (OPA), realizada em conjunto com a Companhia de Seguros Império.

Em 2000 é realizada a integração do banco adquirido, bem como a integração do Banco Mello, por via do aprofundamento de relações do Grupo detentor deste último

banco: o Grupo José de Mello. Ainda no fim deste ano o Banco Pinto & SottoMayor foi incorporado por fusão.

Entretanto o banco realizou uma série de parcerias para se estabelecer nos mercados da Polónia, Grécia e Roménia.

No ano de 2007 realiza-se um acordo de parceria com a Sonangol - Sociedade Nacional de Combustíveis de Angola, E.P, prevendo a subscrição de até 49,99% do capital do Banco Millennium Angola (BMA).

III. 2.3. Novo Banco

O Banco Espírito Santo teve origem em 1869 com a negociação de títulos de crédito e operações cambiais realizadas na Caza de Cambio por José Maria do Espírito Santo e Silva.

A partir de 1884, José Maria do Espírito Santo e Silva funda várias casas bancárias, das quais é sócio maioritário, entre elas Beirão, Silva Pinto & C^a e J. M. Espírito Santo Silva & C^a.

Em 1915 esta última firma dá lugar à Casa Bancária Espírito Santo Silva & C^a.

Passados 22 anos dá-se a fusão com o Banco Comercial de Lisboa, sendo alterada a designação social para Banco Espírito Santo e Comercial de Lisboa (BESCL).

Em 1966 o BESCL adquire a Casa Bancária Blandy Brothers a operar no Funchal.

Após a nacionalização, ocorrida em 1975, o BESCL é adquirido pelo então formado Grupo Espírito Santo, em 1991-1992. Em 1996 é adotada a designação de Banco Espírito Santo (BES).

No ano de 2005 é integrado por fusão o BIC – Banco Internacional de Crédito.

Em 2014 dá-se a criação do Novo Banco, S.A., conforme o comunicado do Banco de Portugal, de 03 de agosto: “O Conselho de Administração do Banco de Portugal deliberou, no dia 3 de agosto de 2014, aplicar ao Banco Espírito Santo, S.A. uma medida de resolução. A generalidade da atividade e do património do Banco Espírito Santo, S.A. é transferida, de forma imediata e definitiva, para o Novo Banco, devidamente capitalizado e expurgado de ativos problemáticos. Os depósitos são plenamente preservados, bem como todas as obrigações não subordinadas.”

III. 2.4. Santander Totta

O Banco Santander teve origem em 1857 na província de Santander, em Espanha.

A sua entrada em Portugal dá-se em 1988 com a aquisição de uma participação no Banco de Comércio e Indústria (BCI) e com a criação do Banco Santander de Negócios Portugal.

Em 1993 a participação do Banco Santander no BCI torna-se maioritária, passando a designação social, cinco anos depois, para Banco Santander Portugal.

Em 2000 o Grupo Santander adquiriu o Banco Totta & Açores e o Crédito Predial Português (CPP). Passados 4 anos estes bancos fundiram-se com o Banco Santander Portugal, formando-se o Banco Santander Totta. Em 2006 dá-se a fusão das antigas marcas numa única: Santander Totta.

III. 2.5. Caixa Geral de Depósitos

A génese da Caixa Geral de Depósitos (CGD) dá-se em 10 de abril de 1876 (no reinado de D. Luís), administrada pela Junta de Crédito Público. Tinha como objetivo

primordial receber os depósitos realizados por imposição da lei ou dos tribunais. Esta instituição tinha também autorização para receber depósitos voluntários e realizar a respetiva restituição aos seus clientes.

Passados 4 anos é criada a Caixa Económica Portuguesa, administrada pela Junta de Crédito Público por intermédio da CGD. Em 1885 estas duas instituições são fundidas, passando a haver uma gestão única da Caixa Geral de Depósitos.

Em 1896 a CGD passa a ter uma administração autónoma da Junta de Crédito Pública.

Mais tarde é criada, sob a administração da CGD, a Caixa de Aposentações para os trabalhadores assalariados e o Monte de Piedade Nacional para realização de operações de crédito sobre penhores. Posteriormente dá-se a alteração da designação, passando a ser Caixa Geral de Depósitos e Instituições de Providência, sobre a qual ficou a gestão da CGD, Caixa Económica Portuguesa, Caixa de Aposentações e Monte da Piedade Nacional. Em 1919 estas duas últimas instituições deixam de estar sob gestão da CGD, voltando então a designar-se Caixa Geral de Depósitos.

Entre 1929 e 1993 passa a chamar-se Caixa Geral de Depósitos, Crédito e Providência, subdividindo-se os seus serviços na Caixa Nacional de Providência e Caixa Nacional de Crédito, sendo concentrado nesta última instituição as operações do Estado que digam respeito a crédito agrícola e industrial, de quaisquer Ministérios ou do Tesouro.

Posteriormente deixam de se realizar operações com aval do Governo, sendo as respetivas contas transferidas para a Caixa Nacional de Crédito, mantendo-se na Caixa Geral de Depósitos o financiamento ao setor público e corporativo.

Em 1969 a Caixa Nacional de Crédito é incorporada na Caixa Geral de Depósitos, sendo atribuído à CGD uma estrutura empresarial na sua gestão financeira.

Posteriormente, em virtude da integração de Portugal na Comunidade Europeia, e da legislação aplicada aos demais bancos, a instituição é transformada numa sociedade anónima de capitais públicos dos quais só o Estado pode ser detentor, passando a designar-se Caixa Geral de Depósitos, S.A., regendo-se pelas mesmas regras do setor privado. É neste contexto que se verifica a completa separação da Caixa Geral de Aposentações.

Em 1988 é adquirida uma participação maioritária no Banco Nacional Ultramarino (BNU), tendo sido realizada a fusão por incorporação do BNU na CGD em 2001.

III. 2.6. Montepio

O banco Montepio teve origem em 1840. A sua génese teve como objetivo a criação de um sistema complementar ao da Segurança Social, com contribuição voluntária, designado de Plano do Montepio Literário, posteriormente alterado para Montepio dos Empregados Públicos. Esta associação mutualista era restrita aos funcionários do Estado.

Quatro anos depois a associação criada é aberta a novos associados, dada a fraca adesão verificada, não se restringindo aos funcionários públicos, e alterando a sua designação para Montepio Geral. Nesta altura é criada a Caixa Económica do Montepio Geral com vista à rentabilização das poupanças dos seus associados.

Mais tarde, no ano de 1986, é constituída a Lusitânia - Companhia de Seguros.

Posteriormente, em 2009, adquire a Mutuamar e a Real Seguros, sendo no ano seguinte concretizada a aquisição do Finibanco – Holding, SGPS através de uma Oferta Pública de Aquisição.

CAPÍTULO IV. A OFERTA DE PRODUTOS FINANCEIROS

IV. A OFERTA DE PRODUTOS FINANCEIROS

IV. 1. Enquadramento da oferta de produtos financeiros

A dinâmica verificada nos mercados financeiros é constatada por Palma (1998): “Pelos anos 70’ e 80’, os progressos das tecnologias da informação, a contínua inovação ao nível da oferta de produtos financeiros a emitentes e investidores, a desintermediação, a desregulamentação – que ao nível comunitário teve como componente decisivo a realização da liberdade de circulação de capitais por todo o espaço comunitário, a qual, começando a registar progressos sensíveis finalmente a partir de 1983, viria a atingir o estágio último da completa liberalização com a Diretiva 88/36/CEE do Conselho, de 24 de junho de 1988, tudo isto ditaria a nova realidade, onde os mercados financeiros se descobriam interligados em tempo real, interdependentes, mais activos, mais nervosos”.

As alterações ocorridas nos mercados financeiros levaram a uma adequação por parte dos bancos à nova realidade no Mercado Europeu e mais concretamente no Mercado Português. Assim, e para a captação das poupanças dos aforradores por parte dos bancos, tornou-se necessária a criação de uma panóplia de opções de investimento com diferentes níveis de rendibilidade, risco e prazo.

Para o presente estudo seguiram-se as análises já efetuadas por Allen, F. e Gale, D. (1994) e Merton (1995), nas quais se verifica uma clara divisão, caracterização e agrupamento dos vários tipos de produtos disponíveis para os investidores. Apesar das diferentes terminologias adotadas por estes autores e no Plano Nacional de Formação Financeira, pode agrupar-se a oferta de produtos financeiros em: depósitos a prazo e poupança, fundos de investimento, valores mobiliários (obrigações, ações, produtos

estruturados, etc) e banca seguros (seguros financeiros e planos poupança). O presente trabalho procurará explorar, sobretudo, esta componente da oferta da banca.

Antes da respetiva análise é importante perceber o enquadramento dos produtos financeiros, conforme regulamentado pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários – CMVM. Este deve ser realizado de acordo com o perfil de investidor, estando os bancos, enquanto intermediários financeiros, obrigados a aferir este perfil dos seus clientes. Da mesma forma devem cumprir as obrigações estabelecidas pela Diretiva de Mercados de Instrumentos Financeiros – DMIF (ou MiFID - Markets in Financial Instruments Directive). A DMIF estabelece a obrigatoriedade de classificação dos investidores em profissionais, não profissionais ou contraparte elegível, e dos produtos financeiros em produtos complexos ou não complexos, antes ou durante a apresentação das propostas de investimento.

O perfil de investidor é um dos instrumentos que permite aos bancos aferir se um determinado produto financeiro é adequado ao cliente. Este questionário possibilita a obtenção da informação sobre os rendimentos do cliente e respetiva origem, as despesas periódicas fixas, o património do cliente (mobiliário e imobiliário), o prazo pretendido para os investimentos, o perfil de risco e a aptidão/experiência para a assunção de tal risco.

O resultado deste questionário leva ao enquadramento num dos quatro perfis de risco definidos. Os critérios são equivalentes para todas as instituições, notando-se, apenas, que os mesmos possuem diferentes terminologias consoante o banco. Assim, optou-se por realizar o enquadramento de acordo com o descrito no Plano Nacional de Formação Financeira:

1. Conservador ou Prudente: investidor que procura essencialmente realizar aplicações de curto prazo, com garantia de capital e rendimento mais baixo (equivalente às taxas de curto prazo), e com elevada liquidez;
2. Equilibrado ou Moderado: tem por objetivo a preservação de capital, mas está disposto a investir a médio prazo, com vista à obtenção de maiores rendibilidades;
3. Dinâmico: foca-se na obtenção de melhores rendibilidades, superiores às de mercado, podendo realizar o investimento no longo prazo, e com possibilidade de oscilações no capital;
4. Arrojado: os investimentos realizados por um prazo inferior visam, sobretudo, potenciar uma maior rendibilidade, assumindo para isso grandes níveis de risco de capital.

Na relação com os bancos intervêm diferentes investidores, os quais apresentam diferentes níveis de conhecimento, experiência e capacidade financeira. A necessidade de reforço das medidas de proteção dos pequenos investidores levou à criação da DMIF para a distinção entre investidores profissionais ou qualificados, investidores não profissionais ou não qualificados, e contraparte elegível.

Consideram-se como contrapartes elegíveis a generalidade das instituições financeiras (como bancos, instituições de crédito, empresas de investimento, empresas de seguros e gestoras de fundos), os Bancos Centrais, as entidades do Estado (como o Governo e Institutos de Gestão de Dívida Pública) e investidores profissionais que solicitem o tratamento como contrapartes elegíveis. Estes investidores são os que possuem menor proteção.

São considerados investidores qualificados os Governos Regionais e as pessoas coletivas que satisfaçam pelo menos dois dos seguintes critérios: capital próprio de pelo menos 2 milhões de euros, um ativo total de 20 milhões de euros e um volume de negócios de 40 milhões de euros. Podem ainda ser consideradas as pessoas individuais ou coletivas que solicitem o tratamento como investidores profissionais e desde que cumpram dois dos seguintes requisitos: ter realizado pelo menos dez transações no mercado de valores mobiliários de volume significativo (pelo menos 5.000,00 euros) por trimestre no último ano, dispor de um património financeiro de pelo menos 500.000,00 euros, ter experiência mínima de um ano no setor financeiro em áreas que exijam conhecimentos sobre os instrumentos financeiros e demonstrem capacidade de decisão e conhecimento dos riscos associados aos diferentes produtos financeiros. A estes investidores é conferido um grau de proteção médio.

O maior grau de proteção é atribuído aos investidores não qualificados, normalmente designados de pequenos investidores. Podem considerar-se como não profissionais os restantes investidores (particulares ou empresas) que não são profissionais ou contrapartes elegíveis, exceto se solicitarem serem considerados como profissionais.

A proteção reforçada dos investidores não profissionais prevê a prestação de informação antes e depois da execução do serviço pelo intermediário financeiro, a celebração de um contrato de instrumentos financeiros escrito para a maior parte dos investimentos, bem como a adequação dos produtos financeiros ao perfil de investidor (através do questionário de perfil de investidor atrás descrito).

Para além da classificação dos investidores é realizada também a classificação dos produtos financeiros em complexos e não-complexos, conforme estabelecido no Regulamento nº 2/2012 da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

Os instrumentos financeiros não complexos são os mais simples e a sua rentabilidade depende normalmente da evolução da cotação em bolsa (mais ou menos-valia) e da renumeração periódica (juros ou dividendos).

Desde os anos 80 do século XX verificou-se um grande desenvolvimento dos mercados financeiros, permitindo às empresas e particulares utilizar uma série de instrumentos que permitissem obter vantagens ou potenciais ganhos. Estes contratos foram-se tornando cada vez mais complexos, aliando-se à maior volatilidade nos mercados financeiros, nomeadamente, nas taxas de câmbio, taxas de juro e nos preços dos ativos financeiros e *commodities*, tendo dado assim origem aos instrumentos financeiros complexos.

Nos produtos financeiros complexos a determinação da rentabilidade e risco torna-se mais difícil. A evolução dos ativos subjacentes a estes produtos por norma não tem um impacto direto na rentabilidade do produto complexo, sendo esta estabelecida em virtude das expectativas dos investidores. Neste caso o intermediário financeiro deverá facultar um documento informativo previamente à subscrição do produto, com a informação detalhada das características do produto financeiro, o qual deverá ser pré-aprovado pela CMVM. Exclui-se desta intervenção os produtos criados ao abrigo de outras jurisdições e comercializadas em Portugal através do Passaporte Europeu – regime que visa facilitar a comercialização de produtos e instrumentos financeiros de países da União Europeia, através da abertura de sucursal, sendo a supervisão da responsabilidade do Estado origem do intermediário financeiro – Palma (1998).

IV. 2. Caraterização da oferta de produtos financeiros

IV. 2.1. Depósitos a prazo e contas poupança

As contas de depósito bancário são criadas pelo contrato entre as instituições bancárias autorizadas e os seus clientes, para o depósito de dinheiro, cheques e outros valores. Os depósitos têm a particularidade de ter a garantia de capital do banco. Assim, o risco de crédito dos depósitos é associado ao risco do banco no qual o montante está depositado, na eventual falta de capacidade para reembolsar o respetivo capital, bem como a renumeração acordada.

As caraterísticas estão obrigatoriamente expressas na Ficha de Informação Normalizada, de acordo com o Aviso nº 4 de 2009 do Banco de Portugal, a qual tem de ser entregue antes da subscrição do depósito. No anexo 1 é apresentado um exemplo deste documento. Estas caraterísticas dos depósitos estão estipuladas no Aviso n.º 6/2009 do Banco de Portugal.

Os **depósitos à ordem** permitem o depósito e mobilização dos montantes lá depositados a qualquer momento. A esta conta estão normalmente associados uma série de outros serviços bancários como cartões, cheques, homebanking, etc. Apesar de não ser a principal finalidade desta conta, poderá a ela estar associada alguma renumeração, conforme as condições e cláusulas estipuladas para o contrato em questão. Dada a imediata disponibilidade dos fundos, por norma esta renumeração é inferior à das demais contas de depósito.

No caso dos **depósitos com pré-aviso** torna-se necessária a comunicação prévia à instituição da intenção de mobilização dos valores lá depositados, conforme estipulado entre as partes.

Os **depósitos a prazo** representam uma das opções básicas e conservadoras de investimento de poupanças. Constituem-se com a entrega de uma quantia, por um determinado prazo, a uma determinada taxa de juro (a qual nunca poderá ser negativa), com pagamento de juros antecipados, periódicos ou na maturidade, garantia de capital, podendo ou não ser mobilizados antecipadamente. Nestes depósitos não podem ser cobradas quaisquer comissões pela sua mobilização.

Apesar de estas contas de depósito a prazo serem realizadas na sua maioria em euros, verifica-se por parte dos bancos uma oferta diversificada, permitindo a aplicação de depósitos em outras moedas – **contas em moeda estrangeira** – como o dólar americano, dólar canadiano, franco suíço, coroa norueguesa, etc.

O **depósito a prazo não mobilizável** antecipadamente tem a particularidade dos fundos lá colocados não poderem ser mobilizados antes do respetivo prazo de vencimento.

As **contas poupança** divergem dos depósitos a prazo pelo objetivo de reforço periódico, programado ou não. Normalmente são realizadas numa perspetiva de renovação no fim do prazo, com capitalização dos juros.

As contas poupança podem assumir modalidades específicas, quer criadas pelas instituições financeiras, quer de acordo com a legislação em vigor. Fazem parte desta modalidade as contas poupança a seguir enumeradas e que constam no Portal do Cliente Bancário do Banco de Portugal e no sítio do Plano Nacional de Formação Financeira.

Contas poupança-condomínio, as quais têm como objetivo a constituição de poupanças para realização de obras nas partes comuns dos prédios em regime de propriedade horizontal, mediante prévia deliberação da assembleia de condóminos. Estas contas apenas podem ser mobilizadas pelos respetivos administradores dos

condomínios. São regidas segundo o Decreto-Lei n.º 269/94, de 25 de outubro, na redação dada pelas Leis 10-B/96, de 23 de março, 52-C/96, de 27 de dezembro, 87-B/98, de 31 de dezembro, 3-B/2000, de 4 de abril, 30-C/2000, de 29 de dezembro, 30-G/2000, de 29 de dezembro e pelo Decreto-Lei n.º 323/2001, de 17 de dezembro.

As **contas poupança-habitação** são constituídas com o objetivo de criação de poupança para aquisição ou obras em habitação própria permanente, regidas pelo Decreto-Lei n.º 27/2001, de 3 de fevereiro. Contudo, a constituição destas contas deixou de ser atrativa a partir de 1 de janeiro de 2005, altura em que deixaram de existir os respetivos benefícios fiscais.

As **contas poupança-reformado** são destinadas a pessoas em situação de reforma, cujo valor mensal da pensão à data de constituição é inferior ou igual a três vezes o valor do salário mínimo nacional mais elevado. Esta conta poupança, regida pelo Decreto-Lei n.º 138/86, de 14 de junho, alterado pelo Decreto-Lei n.º 158/87, de 2 de abril, estabelece a isenção de imposto sobre os juros até um determinado limite anual (em 2014 o limite estabelecido fixava-se em 10.500,00 euros). A constituição é possível apenas numa única instituição financeira, tendo a conta como titular apenas o beneficiário ou este como primeiro titular, desde que os restantes titulares sejam o cônjuge e/ou parentes em primeiro grau.

As **contas poupança-emigrante** são constituídas para receber fundos de emigrantes com o objetivo de adquirir, construir ou beneficiar imóveis em Portugal, bem como desenvolver atividades industriais ou outras. Os benefícios fiscais existentes previstos no artigo 20^a do Estatuto dos Benefícios Fiscais foram revogados a partir de 2008.

Dado existir a possibilidade de incapacidade de reembolso dos depósitos pelos bancos, designado normalmente por risco de crédito do emitente, foi criado o Fundo de

Garantia de Depósitos (FGD), regulado pelo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), de acordo com o aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, com as alterações subsequentes e o Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, regulado pelo Decreto-Lei n.º 345/98, de 9 de novembro, com as alterações subsequentes. Ambos são supervisionados pelo Banco de Portugal.

O Fundo de Garantia de Depósitos e o Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo são pessoas coletivas de direito público. Visam proteger os depositantes, residentes e não residentes, enquanto investidores não qualificados, em caso de incapacidade de reembolso dos depósitos pelos bancos. O limite assegurado por este Fundo pode ir até 100.000,00 euros do saldo global por cada depositante e por instituição, independentemente da moeda em que estejam constituídos.

No Fundo de Garantia de Depósitos participam todas as instituições de crédito com sede em Portugal e autorizadas a receber depósitos, as instituições com sucursais em Portugal, com sede fora de União Europeia e sem um sistema de proteção considerado idêntico pelo Banco de Portugal no país no qual têm a sua sede. Excluem-se a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo e as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo, as quais fazem parte do Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo, sendo por isso os seus depositantes protegidos pelo Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, nas mesmas circunstâncias do FGD.

Com vista a garantir o respetivo reembolso pelos Fundos de Garantia de Depósitos e a tornar este processo mais ágil, e para que se cumpram os prazos estabelecidos de reembolso, foram estipulados no Aviso n.º 9/2009 do Banco de Portugal uma série de mecanismos e normas a cumprir pelas instituições.

De acordo com o artigo 16º, pontos 1 e 2, da Diretiva 2014/49/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de abril de 2014, a informação das respetivas condições destes Fundos de Garantia deve constar do Formulário de Informação do Depositante (FID), o qual, à semelhança da FIN, deve ser facultado ao investidor antes da respetiva subscrição do depósito e cujo exemplo se apresenta no anexo 2.

Efetuada a análise da oferta apresentada pelos bancos, nos respetivos sítios da internet, apresenta-se na tabela 3 os depósitos disponíveis em cada um dos bancos em estudo.

Tabela 3. Oferta de depósitos dos bancos em estudo

	BPI	BCP	Novo Banco	Santander Totta	CGD	Montepio
Depósito à ordem	X	X	X	X	X	X
Depósito com pré-aviso						
Depósito a prazo	X	X	X	X	X	X
Depósito a prazo não mobilizável			X			X
Conta em moeda estrangeira	X	X	X	X	X	X
Conta poupança-condomínio	X				X	
Conta poupança-habitação	X	X	X	X	X	X
Conta poupança-reformado	X	X	X	X	X	X
Conta poupança-emigrante	X	X			X	X
Outras contas poupança	X	X	X	X	X	X

IV. 2.2. Fundos de investimento

Os fundos de investimento são um instrumento financeiro que visa a diversificação do investimento, reduzindo a exposição direta a cada ativo. A sua composição e gestão são feitas por especialistas – os gestores de fundos – de uma forma autónoma e sob a

supervisão da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários. Na maioria dos fundos disponíveis não existe capital nem remuneração garantida.

As sociedades gestoras de fundos de investimento – organismos de investimento coletivo – têm como objetivo realizar o investimento dos capitais dos investidores, atuando de forma a salvaguardar os interesses destes através da diversificação do risco. A sua representação e coordenação são feitas pela respetiva Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP).

A subscrição dos fundos de investimento é realizada em unidades de participação, através das quais o investidor é coproprietário do total do fundo. A variação no valor das unidades de participação reflete a rendibilidade e ganho do fundo, podendo esta ser positiva, negativa ou nula.

Para cada fundo de investimento estão estabelecidas as respetivas condições, nomeadamente, subscrição, pré-aviso de reembolso, comissões e regras de gestão do fundo. Todas estas condições são expressas no Prospeto Simplificado ou IFI – Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores e de uma forma mais extensa no Prospeto Completo, cujos exemplos apresentamos, respetivamente, nos anexos 3 e 4. É obrigatória a apresentação e conhecimento destas condições antes da subscrição do fundo.

São várias as classificações que se podem atribuir aos fundos: o tipo de ativo predominante, a possibilidade de resgate ou a sua natureza, por exemplo. É importante referir que esta divisão nem sempre é unânime, havendo algumas adaptações por parte das sociedades gestoras de fundos de investimento.

Seguindo a classificação efetuada pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, podemos começar por dividir os fundos em **fundos abertos** e **fundos**

fechados, isto é, quanto à variabilidade do capital. Os fundos abertos permitem a subscrição e resgate a qualquer momento. Nos fundos fechados a subscrição só é possível num determinado período estabelecido e o resgate na data de liquidação do fundo. Nestes fundos fechados se um investidor pretender sair do fundo durante o decorrer do prazo poderá efetuar a venda em mercado secundário das unidades de participação (em vez do resgate), caso estas unidades estejam admitidas para negociação em mercado secundário.

No que concerne à natureza dos ativos subjacentes, podemos agrupar os **fundos em imobiliários e mobiliários**.

Nos fundos imobiliários existe maioritariamente um investimento em imóveis ou em valores mobiliários de sociedades que se dedicam à atividade imobiliária.

Os fundos mobiliários investem essencialmente em valores mobiliários transacionáveis consoante a política de investimento, a natureza dos seus ativos mobiliários, o horizonte temporal, o risco e/ou a rendibilidade.

Os **Fundos de Tesouraria** apresentam uma política de investimento de curto prazo, em ativos com elevada liquidez, nomeadamente ativos mobiliários com prazo inferior a um ano, papel comercial ou depósitos bancários. Estes fundos são constituídos ao abrigo do Decreto-Lei nº 276/94 de 2 de novembro. Pelo menos 35% dos ativos têm de ter maturidade inferior a 1 ano, não sendo permitido o investimento em ações ou em obrigações que possibilitem a aquisição de títulos de participação ou ações. Se menos de 10% dos ativos estiver exposto ao risco cambial podem designar-se fundos de tesouraria euro. Caso contrário, assumem a designação de fundos de tesouraria internacionais.

Os **Fundos do Mercado Monetário** são caracterizados por investirem pelo menos 85% dos seus ativos em depósitos bancários.

Os **Fundos de Ações** investem essencialmente em ações (pelo menos 70% do total de ativos). Têm um maior potencial de crescimento e de risco associado e um horizonte temporal mais alargado. Consoante a origem das ações podem ainda classificar-se em nacionais, se pelo menos 70% das ações são transacionadas em mercado nacional e pelo menos 90% dos ativos são expressos em euros. Se pelo menos 90% dos ativos forem expressos em euros e 70% das ações forem transacionadas em mercados da União Europeia designam-se fundos da União Europeia. Nas restantes situações chamam-se fundos internacionais.

Os **Fundos de Obrigações** investem em ativos de rendimento fixo, sendo pelo menos 50% em obrigações de médio e longo prazo, não devendo investir direta ou indiretamente em ações ordinárias. Se pelo menos 50% do investimento for em obrigações de taxa fixa, assumem esta mesma designação. Nos restantes casos designam-se fundos de taxa variável. Caso 90% dos ativos sejam expressos em euros subdividem-se em fundos euro ou em internacionais nos restantes casos.

Os **Fundos Mistos** têm uma política de investimento diversificada, quer em ativos de rendimento fixo (como as obrigações) ou rendimento variável (como as ações), sem que estejam estabelecidos limites para cada ativo. Quando pelo menos 70% dos ativos forem transacionados nos mercados da União Europeia e 90% dos ativos expressos em euros classificam-se em fundos mistos euro. Nas restantes situações são classificados como fundos mistos internacionais.

Os **Fundos de Fundos** são compostos em pelo menos 2/3 por unidades de participação de outros fundos ou ações de outras sociedades gestoras de fundos. Caso

90% dos ativos sejam de instituições domiciliadas na União Europeia e 90% dos ativos expressos em euros, então denominam-se fundos euro. Nas restantes situações assumem a designação de fundos internacionais.

Os **Fundos Poupança-Reforma** têm em vista o complemento da reforma da Segurança Social do Estado e das empresas, havendo, por isso, um tratamento fiscal diferenciado. São constituídos ao abrigo do Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de julho. O investimento é feito sobretudo em ativos de baixo risco, sendo pelo menos 50% dos ativos dívida pública com maturidade superior a 1 ano.

Os **Fundos Poupança Ações** têm um horizonte temporal de longo-prazo, através da dinamização do mercado acionista nacional, e usufruindo de benefícios fiscais, de acordo com o Decreto-Lei n.º 204/95, de 5 de agosto. Podem investir até 75% do total de ativos em ações ou títulos de participação cotados na bolsa de valores nacional ou em unidades de participação de fundos cujo investimento seja de pelo menos 50% em ações cotadas na bolsa nacional. Poderão investir também em numerário, depósitos e aplicações no mercado monetário interbancário.

Os **Fundos Garantidos** são fundos que se distinguem por terem garantia de capital e uma determinada política de rentabilidade, independentemente da política de investimento.

Além das referidas classificações, podemos ainda distinguir os **Fundos Especiais de Investimento**, caracterizando-se estes por não terem como objetivo no fim de determinado prazo atingirem pelo menos a cotação inicial da unidade de participação, não seguindo, por isso, as regras aplicadas aos demais fundos.

O **agrupamento de fundos** é uma modalidade especial de comercialização de fundos mobiliários abertos, com exceção dos fundos de fundos. Esta modalidade

permite o resgate e subscrição simultâneos de unidades de participação de fundos que integram este agrupamento. São designados de sub-fundos ou compartimentos cada um dos fundos que constitui o agrupamento.

A divisão quanto ao espaço de atuação pode ser feita a três níveis. Os **fundos nacionais** são geridos por entidades com domicílio em território nacional e investem na sua maioria em valores mobiliários do mercado nacional. Os **fundos internacionais** mantêm o domicílio em território nacional, mas investem em ativos de mercados de valores internacionais. Os **fundos estrangeiros** são geridos por entidades com domicílio no estrangeiro, mas comercializados em território nacional.

Os fundos podem ter duas políticas quanto à forma de remuneração. Caso optem por distribuir periodicamente os rendimentos gerados, mantendo o valor da unidade de participação, chamam-se **fundos de rendimento**. Em oposição, nos **fundos de capitalização**, os rendimentos gerados são adicionados ao valor da unidade da participação, sendo possível obter o respetivo rendimento pelo resgate das unidades de participação.

A distinção dos fundos pode ainda ser feita em **fundos harmonizados e não harmonizados**. No primeiro caso os fundos obedecem a legislação nacional, estão vinculados juridicamente a este regime legal e estão sujeitos à Diretiva Comunitária n.º 85/611/CEE de 20 de dezembro, estando definidas as suas regras no Título III do Regime Jurídico dos OIC aprovado pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio. A comercialização destes fundos em Portugal é feita mediante comunicação prévia à CMVM. Os fundos não harmonizados não obedecem à diretiva comunitária referida. São fundos não harmonizados os fundos imobiliários, os fundos especiais, fundos cuja

entidade gestora tenha sede fora da União Europeia, os fundos garantidos, os fundos de tesouraria, os fundos de fundos e os fundos fechados.

Seguindo a classificação dos fundos quanto à natureza dos seus ativos, apresenta-se na tabela 4 a oferta de fundos disponíveis nos sítios da internet de cada um dos seis bancos em estudo.

Tabela 4. Oferta de fundos de investimento por banco

	BPI	BCP²	Novo Banco	Santander Totta	CGD	Montepio
Fundos Imobiliários	X		X			X
Fundos de Tesouraria	X	X	X	X	X	X
Fundos do Mercado Monetário						
Fundos de Ações	X	X	X	X	X	X
Fundos de Obrigações	X	X	X	X	X	
Fundos Mistos		X	X	X	X	X
Fundos de Fundos	X	X		X	X	X
Fundos Poupança Reforma	X		X	X		X
Fundos Poupança Ações	X		X		X	X
Fundos Garantidos						
Agrupamento de fundos	X			X	X	

IV. 2.3. Valores mobiliários

A Diretiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários, define a empresa de investimento como qualquer pessoa coletiva que exerça habitualmente uma profissão ou atividade que consista na prestação a terceiros de serviços de investimento a título profissional.

Os bancos, enquanto empresas prestadoras de serviços, permitem aos seus clientes o investimento direto em determinados ativos que incluem na sua oferta base ou que atuam como intermediários financeiros.

² No caso do banco BCP apenas são apresentados para comercialização fundos de investimento de sociedades gestoras de fundos externas ao banco.

O investimento em títulos ou valores mobiliários é efetuado pela compra e venda direta destes ativos, de forma a obter o respetivo ganho. Não obstante, poder-se-á obter um ganho indireto com a valorização ou desvalorização de vários ativos financeiros, *commodities*, taxas de juro, taxas de câmbio, índices, etc. Este investimento indireto por vezes nem implica a aquisição pelo investidor do ativo subjacente.

O tipo de rendimentos a obter varia consoante o título pelo qual se opte investir ou o seu ativo subjacente, o prazo previsto e o risco que se pretende assumir.

Existe uma diversidade de valores mobiliários disponíveis para investimento. No presente estudo serão apresentados os mais conhecidos em Portugal e que constam no sítio da CMVM, dada a sua abrangência, e tendo em atenção ser esta a entidade responsável pela sua regulamentação em Portugal e no respetivo sítio da internet da Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado (AEM).

As **Obrigações** são um dos mais conhecidos valores mobiliários. Ao adquirir uma obrigação o investidor torna-se credor de uma empresa, sendo detentor de uma parte dos empréstimos desta mesma empresa. Para as obrigações é definido um determinado valor nominal (valor unitário), a data de vencimento, o pagamento periódico de juros, caso existam, designados de cupão, bem como a respetiva taxa de juro (fixa ou variável).

Ao adquirir este valor mobiliário o investidor torna-se obrigacionista e ganha o direito a receber os juros estipulados, o reembolso do valor nominal e a nomear um representante dos obrigacionistas para ter conhecimento dos negócios da empresa e participar nas assembleias gerais.

Mesmo nas obrigações em que é estipulado o pagamento periódico de juros e reembolso do valor nominal no fim do prazo existe o risco de crédito. Isto é, se a empresa enfrentar dificuldades financeiras, poderá o investidor ver-se privado de

receber o respetivo juro ou mesmo o capital nominal na data de maturidade (de reembolso).

Existem diferentes modalidades de obrigações, a saber, com juro suplementar ou prémio de reembolso fixo ou em função dos lucros da empresa, com juros e plano de reembolso em função dos lucros da empresa, convertíveis em ações, com direitos de subscrição de uma ou mais ações (também designadas obrigações com warrants), com prémio de emissão, etc.

Para além do ganho com o cupão poderão ser obtidas mais-valias através da compra e venda em mercado secundário, até à maturidade, destas obrigações, se as mesmas tiverem sido admitidas à negociação em mercado secundário. O valor atual de uma obrigação pode ser obtido pelo cálculo do valor atual dos juros a receber e do valor de reembolso. Neste contexto, a rendibilidade com determinada obrigação pode ser diferente da sua taxa de cupão.

As **Obrigações Perpétuas** diferem das demais obrigações por não terem uma data de vencimento prevista. A sua renumeração pode ser fixa ou indexada. Atendendo à inexistência um prazo previsto para o seu reembolso, o investidor poderá reaver o valor investido ou parte dele através da venda das obrigações em mercado secundário.

As **Obrigações Subordinadas** apresentam um risco superior às restantes, atendendo a que o seu reembolso, em caso de falência da empresa, apenas ocorre após o reembolso das demais obrigações.

O **Papel Comercial** é um instrumento alternativo de financiamento das empresas, sendo um título representativo de dívida de curto prazo, até 1 ano, ao qual está associada uma determinada taxa de juro. A emissão destes títulos deve obedecer ao Regulamento nº 2/2014 da CMVM, devendo constar nos documentos da emissão a

entidade emitente, o montante e prazo da emissão, o respetivo valor nominal, as datas de subscrição e de reembolso, a taxa de juro, a entidade registadora, e, se existirem, as garantias, notação de risco, rácio de autonomia financeira e o patrocinador.

As **Ações** são títulos representativos do capital social de uma sociedade anónima. Permitem ao investidor tornar-se acionista da empresa, podendo obter ganhos quer pela evolução da cotação das ações, quer pelos dividendos distribuídos, aumentos de capital ou ofertas públicas de aquisição.

Atendendo à volatilidade das cotações, o seu valor não é garantido, podendo haver perda da totalidade do valor investido.

As **Unidades de Titularização de Crédito** são semelhantes às unidades de participação dos fundos, as quais representam parcelas do património do fundo de titularização de créditos, cujo valor nominal é definido no respetivo relatório de gestão. O património destes fundos é constituído por créditos.

Estas unidades de titularização podem ser enquadradas em diferentes categorias de acordo com o seu grau de preferência no recebimento de juros ou do valor nominal na maturidade.

Os **Títulos de Participação** são por norma perpétuos (sem uma maturidade definida), com uma renumeração fixa e outra variável, as quais são definidas em função do valor nominal.

A sua emissão só é possível por entidades públicas ou por sociedades anónimas detidas maioritariamente pelo Estado.

O reembolso destes títulos só é possível, por decisão das entidades emitentes, dez anos após a sua emissão ou em caso de falência dos emitentes.

Ao adquirir um título de participação o investidor adquire o direito de receber a respetiva remuneração anual fixa e variável, a tomar conhecimento dos negócios da entidade, a reunir e decidir na assembleia de detentores de títulos de participação e a eleger um representante perante a sociedade.

Os **Warrants Autónomos** são valores mobiliários com uma duração pré-estabelecida, os quais concedem ao seu detentor o direito, mas não a obrigação, sobre outros valores mobiliários ou ativos financeiros. Estes ativos subjacentes podem ser ações, obrigações, índices bolsistas, taxas de juro ou taxas de câmbio.

Este direito poderá ou não ser exercido durante o período de vigência. Os warrants conferem o direito de comprar, vender ou subscrever um determinado ativo, ou o direito a receber em dinheiro a diferença entre o preço do ativo subjacente no momento do exercício e o preço de exercício. O warrant numa situação desfavorável terá um valor nulo, podendo originar neste caso um prejuízo, em virtude do prémio pago inicialmente pelo warrant.

Existem warrants de compra, designados de *call warrants* e warrants de venda, no caso dos *put warrants*.

Os warrants podem também classificar-se em americanos ou europeus. No primeiro caso, os warrants podem ser exercidos desde a sua aquisição até à maturidade. Os warrants europeus apenas podem ser exercidos na maturidade.

O exercício dos warrants não é automático, pelo que o seu detentor tem de declarar a intenção de exercício, inclusive na maturidade.

Poderão existir, contudo, warrants que prevejam barreiras (*knock-in e knock-out*). Se for atingida esta barreira o warrant perde o seu valor, deixando assim de ser válido. Esta

caraterística consta no prospeto e no anúncio de lançamento. Estes warrants assumem a designação de turbo warrants, warrants estruturados ou warrants com barreira.

Caso existam duas barreiras de knock-out (uma superior e outra inferior ao preço de mercado), e sendo estas atingidas, há a extinção do warrant. São neste caso chamados inline warrants.

Quanto à liquidação pode ocorrer uma liquidação física se houver lugar a uma subscrição, entrega ou recebimento do ativo subjacente (o que não ocorre no caso de warrants sobre índices, taxas de juro e taxas de câmbio). Caso se verifique apenas o pagamento de uma diferença de preço, nesse caso ocorre uma liquidação financeira.

Este valor mobiliário não irá garantir a renumeração, podendo haver perda total do valor investido (prémio pago pela sua aquisição). Caso existam barreiras knock-out esta perda poderá ocorrer antes da maturidade.

Podem emitir warrants autónomos os bancos, a Caixa Económica Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, o Estado, e sociedades anónimas (desde que sobre ativos subjacentes próprios), entre outras.

Os **Direitos Destacados** são valores mobiliários que apresentam como principal caraterística um prazo de duração muito curto. Alguns valores mobiliários como as ações conferem direitos, podendo estes ser destacados e negociados em separado. Poderão ser direitos de subscrição ou de incorporação, por exemplo.

Os direitos de subscrição conferem aos atuais acionistas a preferência na subscrição de novas ações quando uma sociedade decide realizar um aumento de capital. Estes são destacados das ações já existentes, podendo ser exercidos na data estabelecida e ao preço definido no aumento de capital ou então ser vendidos em bolsa

à respectiva cotação. Caso não sejam exercidos ou vendidos no referido prazo, perdem a validade e o respetivo valor.

Os direitos de incorporação surgem aquando da incorporação de reservas no capital social. Estes direitos conferem aos atuais acionistas a possibilidade de subscrever novas ações sem pagamento de qualquer valor. Poderão, em alguns casos, estes direitos ser negociados.

Os **Certificados** têm associado um ativo subjacente, sobre o qual o investidor irá receber o seu valor em dinheiro numa data estabelecida. Os certificados pretendem reproduzir o comportamento do ativo subjacente.

O valor a receber no fim do prazo irá corresponder ao valor deste ativo, podendo, por isso, haver perda de capital em relação ao valor investido. Poderão, contudo, ser estabelecidos ganhos máximos, valores mínimos a receber, e o valor do ativo subjacente ser definido em diferentes períodos até à maturidade. O certificado poderá reproduzir de forma direta a evolução do ativo subjacente ou o seu inverso (Certificados Reverse).

Os certificados poderão assumir diferentes modalidades consoante as condições estabelecidas no momento da emissão. A maturidade pode estar ou não definida, havendo ou não garantia de capital. Pode, também, existir um market maker (agente que assume a compra e venda de determinado volume de ativos, a um preço estabelecido e num período fixado), com existência ou não de barreiras de knock-out, podendo ainda ser de indexação pura.

O risco de variação da valorização dos certificados está associado à valorização do ativo subjacente, estando suscetíveis a potenciais erros na reprodução das variações do ativo subjacente (tracking error).

Estes certificados podem ser emitidos pelos bancos, Caixa Central de Crédito Agrícola, Caixa Económica do Montepio Geral e sociedades de investimento.

Os **Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis** têm uma duração limitada, estabelecendo a entrega aos investidores, numa determinada data, de uma quantidade de ações ou obrigações. Estes títulos são emitidos pela mesma entidade que entrega as ações ou obrigações ou por uma empresa do grupo.

Poderá haver perda de capital, uma vez que a valorização dos novos títulos recebidos na data estabelecida poderá ser inferior ao valor inicialmente investido. Esta informação, bem como a ressalva de que o cliente na maturidade não irá receber o valor em dinheiro, deverá vir expressa no prospeto e nas mensagens publicitárias.

Estes títulos podem ser emitidos por bancos, Caixa Económica do Montepio Geral, Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo e por outras entidades desde que apresentem uma garantia adequada.

Os **Valores Mobiliários Convertíveis por Opção do Emitente**, também designados por Reverse Convertibles, são títulos com duração limitada, com um ativo subjacente, podendo este ser ações, obrigações, índices de valores mobiliários, índices de índices ou cabazes de valores mobiliários.

Os emitentes destes valores mobiliários podem escolher entre entregar aos investidores um determinado valor correspondente ao valor nominal dos valores mobiliários ou uma determinada quantidade de ações ou obrigações (as do ativo subjacente ou outras) ou, em alternativa, uma quantia em dinheiro equivalente a estes valores, na data fixada para entrega. A entrega das ações ou obrigações só pode ocorrer se o valor do ativo subjacente for inferior ao valor de referência fixado na altura de emissão. Neste caso pode ocorrer também a perda do valor investido.

Podem emitir estes valores mobiliários os bancos, Caixa Económica do Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo ou outras entidades que apresentem garantia adequada.

De destacar que deverá constar no prospeto de emissão, bem como na publicidade destes títulos, a possibilidade de receber ações ou obrigações em vez de dinheiro, bem como o risco de perda do capital investido.

Os **Valores Mobiliários Condicionados por Eventos de Crédito**, também designados por Credit Linked Notes, são títulos representativos da dívida de uma empresa, com uma duração limitada. Estes conferem aos investidores o direito de receber numa determinada data uma quantia em dinheiro ou títulos representativos de dívida da empresa, caso se verifiquem os chamados eventos de crédito. Estes eventos são definidos na emissão dos Valores Mobiliários Condicionados, podendo ser, por exemplo, o incumprimento de determinados contratos ou o não pagamento dos empréstimos obrigacionistas.

No caso de não ser garantido o reembolso do valor ao investidor, estes títulos devem ter um valor nominal mínimo de 25.000,00 euros.

Os valores mobiliários entregues ao investidor poderão não ser da empresa emitente dos Valores Mobiliários Condicionados, desde que esses valores mobiliários sejam admitidos em bolsa ou em mercado equivalente.

Os emitentes destes títulos poderão ser novamente os bancos, a Caixa Económica do Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo ou outras entidades que apresentem garantia adequada.

Deverá constar nas mensagens publicitárias e no respetivo prospeto de emissão a informação da possibilidade de recebimento de títulos em vez do valor em dinheiro, bem como o risco de perda do capital investido.

Os **Futuros e as Opções** são instrumentos financeiros derivados, uma vez que recaem sobre valores mobiliários, sendo transacionados nos mercados a prazo – mercados onde se negocia a transação de ativos para entrega futura em oposição dos mercados em que há a entrega imediata dos ativos.

Os Futuros são contratos celebrados entre os investidores de forma a definir no futuro a compra ou venda de determinado ativo, a um preço fixado, e numa data pré-definida. Estes contratos permitem por um lado garantir a rendibilidade de um determinado ativo, e por outro beneficiar com as expectativas futuras sobre esse ativo. Os ativos poderão ser valores mobiliários, commodities, taxas de juro ou taxas de câmbio.

Nas Opções é celebrado um contrato que atribui o direito ao comprador de comprar, ou seja, a opção de compra ou *call option*. Pode igualmente facultar ao vendedor o direito de vender, ou seja, a opção de venda ou *put option*. Em ambos os casos o contrato confere um direito, mas não uma obrigação de ser realizada a transação, durante um determinado período de tempo, havendo para isso o pagamento de um prémio. A quem é conferido o direito de compra ou venda pode sempre realizar a transação do ativo subjacente em bolsa aos valores de mercado.

No caso das Opções, consoante temos uma opção de compra ou uma opção de venda, temos diferentes posições do vendedor e do comprador. Assim, na opção de compra, o comprador paga um prémio e adquire o direito de compra do ativo ao preço de exercício. O vendedor irá receber o respetivo prémio pago e assume o compromisso de vender o ativo ao preço de exercício. Na opção de venda o comprador paga o prémio

e adquire o direito de vender o ativo ao preço de exercício. Consequentemente, o vendedor irá receber o prémio e assumir o compromisso de comprar o ativo ao preço de exercício.

O **Contrato Diferencial** (CFD – Contract for Difference) é um contrato definido entre um comprador e um vendedor. Há um pagamento da diferença entre o valor de mercado de um determinado ativo na data de fecho da posição assumida nesse contrato e o seu valor de mercado na data de abertura da posição assumida nesse contrato. Caso esta diferença seja positiva será o vendedor a pagar. No caso de a diferença ser negativa será o comprador a pagar o valor.

Estes instrumentos permitem obter uma exposição alavancada à variação do preço de um ativo, sem ser detentor do mesmo, podendo assumir posições longas ou posições curtas. No primeiro caso o comprador irá beneficiar pela subida do preço de venda no fecho da posição em relação ao valor de aquisição. No segundo caso o ganho advém da descida de preço de venda no fecho da posição em relação ao valor de aquisição.

A transação dos CFD é realizada ao preço de mercado do ativo subjacente. Aquando da transação inicial apenas é exigido o pagamento de uma margem do valor do ativo, sendo o restante valor pago na data de fecho do contrato, somado ou subtraído ao valor de diferença, consoante seja positiva ou negativa.

Os indexantes poderão ser ações, índices, mercadorias ou taxas de câmbio, taxas de juro, entre outros.

Dada a volatilidade que poderá ocorrer no ativo subjacente existe a possibilidade de não existir remuneração, bem como haver perda de capital investido, ou valor superior a este, caso a variação seja mais acentuada. A contraparte é normalmente assumida pelo intermediário financeiro, podendo por isso haver perda total do capital investido em

caso de insolvência da contraparte. Acrescem os riscos de indisponibilidade de cotações dos CFD pela contraparte, dado ser esta a responsável pela plataforma de negociação.

Depósitos Duais são produtos financeiros que conjugam dois ou mais depósitos, podendo estes ser simples ou indexados.

Neste tipo de depósitos, e no caso de **Depósitos Indexados**, poderá a rentabilidade estar dependente do montante aplicado no instrumento, ou da variação do instrumento financeiro.

Dada a complexidade deste tipo de depósitos, devem todas as condições estar expressas no respetivo prospeto informativo, nomeadamente a rentabilidade, condições de mobilização e ativos subjacentes.

Apesar de se tratar de um produto financeiro complexo, sendo depósitos encontram-se abrangidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos atrás referido.

Os **Caps e Swaps** são soluções para proteção do risco de alteração de taxa de juro associada a um contrato de crédito. Estes instrumentos têm como objetivo minimizar as perdas que poderão advir das variações de taxa de juro ou garantir o reembolso de parte destas perdas.

Esta proteção é comercializada em separado do contrato de crédito e implica o pagamento de um prémio, sobre o valor nominal, o qual poderá ser inferior ao valor de financiamento. Este instrumento é exclusivo para contratos de crédito concedidos pelo emitente ou suscetíveis de ser adquiridos por outros investidores, para proteção dos créditos concedidos por outros emitentes.

Conforme já constatado, tem-se verificado uma crescente inovação nos produtos financeiros. Assim, e com vista à diferenciação e potenciação da rentabilidade aos

investidores, os bancos têm adotado estratégias de comercialização de produtos de investimento diferenciados e cuja compreensão das suas características se torna mais difícil – os Produtos Financeiros Complexos.

Para a proteção dos investidores o Decreto-Lei nº 211-A/2008, de 3 de novembro, estabeleceu algumas condições a aplicar a estes produtos, a saber, a disponibilização ao investidor do documento informativo; identificação do produto como Produto Financeiro Complexo neste documento e nas mensagens publicitárias; e a necessidade de aprovação prévia deste documento pela CMVM.

As **Obrigações Estruturadas** (vulgarmente designadas por **produtos estruturados**) combinam uma obrigação, que garantirá o reembolso total ou parcial do capital na maturidade, e um instrumento derivado, a partir do qual se determinará o eventual pagamento de juros. Esta renumeração poderá ser fixa ou indexada a um determinado ativo, instrumento ou contrato financeiro, sobre variadas condições. As condições de renumeração poderão ser muito diversas, desde que se encontrem pré-estabelecidas no respetivo Documento Informativo ou Informações Fundamentais ao Investidor.

Para além dos riscos do emitente e do ativo subjacente, há que ter em consideração os riscos das alterações legais e dos conflitos de interesses, dado que muitas vezes o emitente e o agente comercializador são entidades relacionadas.

Os indexantes mais utilizados são ações, índices, commodities, taxas de câmbio e taxas de juro.

Consoante o produto estruturado este poderá ser ou não comercializado em mercado secundário antes da maturidade ou ser possível o seu reembolso antecipado por ordem do investidor, podendo o capital investido não ser garantido nesta situação. Poderá

ocorrer, consoante esteja definido no produto, o reembolso antecipado da obrigação por se terem atingido os pressupostos estabelecidos.

As **Notes ou Valores Mobiliários Representativos de Dívida com Possibilidade de Perda de Capital** tem um funcionamento idêntico às obrigações estruturadas, podendo ocorrer, contudo, perda de capital na maturidade.

A estes valores mobiliários poderão estar associados variados indexantes: uma ou um cabaz de ações, um ou um conjunto de índices, uma ou várias matérias-primas ou taxas de câmbio.

As condições de renumeração e de reembolso poderão ser igualmente diversas, consoante definidas aquando da emissão das Notes.

Poderá ser estabelecido um reembolso antecipado, quer pelo investidor ou pelo emitente, ou por se terem atingido determinados patamares de variação do ativo subjacente – strike price ou barreira knock-out. Poderão ser definidos ou não limites mínimos ou máximos de rendibilidade, em função ou não do ativo subjacente; com liquidação do valor através da entrega de unidades do ativo subjacente e/ou financeira; com um mecanismo switch que estabelece a possibilidade de alteração do cálculo de rendibilidade se atingidos patamares pré-estabelecidos. Poderá ainda, atingidos determinados valores de variação do ativo subjacente, ser entregue ao investidor este ativo, ficando o investidor com títulos em vez das Notes (Reverse Convertibles).

Os **ETF – Exchange Traded Funds** são fundos de investimento mobiliários admitidos à negociação na bolsa de valores, cujo objetivo é replicar o desempenho de um índice, ativo ou uma estratégia de investimento, não sendo garantido o mesmo desempenho do indicador de referência. Permitem ao investidor diversificar o seu investimento da mesma forma que o faz num fundo de investimento, sendo a

rendibilidade obtida em função da valorização ou desvalorização do respetivo título ETF.

Com o intuito de proteger os pequenos investidores foi criado pelo Decreto-Lei nº 222/99, de 22 de junho, o Sistema de Indemnização aos Investidores (SII). Este SII é uma pessoa coletiva de direito público, sob a alçada da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, criada com o intuito de garantir o reembolso ou restituição do dinheiro ou os instrumentos financeiros caso a entidade participante, como é o caso dos bancos, não tenha capacidade de o fazer. Garante ainda o dinheiro depositado pelos clientes expressamente para o investimento em instrumentos financeiros. Não se encontra garantido o risco de crédito de entidades emitentes de instrumentos financeiros.

A lista de instrumentos financeiros abrangidos por esta proteção encontra-se expressa na secção C do anexo I à Diretiva 2004/39/CE de 21 de abril, relativa aos mercados de instrumentos financeiros. De destacar, além dos valores mobiliários, que este SII cobre ainda unidades de participação em fundos de investimento e unidades de participação de Planos Poupança Reforma que assumam a forma de fundos de investimento mobiliário.

Este sistema garante um limite máximo de 25.000,00 euros por investidor, de acordo com a quota-parte deste nas várias contas em que seja titular. O valor da indemnização é calculado com base no valor dos ativos à data de acionamento do SII.

Após a apresentação dos principais valores mobiliários disponíveis para investimento, far-se-á o estudo na tabela 5 dos produtos disponíveis na oferta dos sítios da internet dos bancos em estudo.

Tabela 5. Oferta de valores mobiliários nos bancos em análise

	BPI	BCP	Novo Banco	Santander Totta	CGD	Montepio
Obrigações	X	X		X	X	
Obrigações Perpétuas						
Obrigações Subordinadas						
Papel Comercial						
Ações	X	X	X	X	X	X
Unidades de Titularização de Créditos						
Títulos de Participação					X	
Warrants Autónomos		X	X	X	X	X
Direitos Destacados					X	
Certificados		X			X	
Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis					X	
Valores Mobiliários Convertíveis por Opção do Emitente					X	
Valores Mobiliários Condicionados por Eventos de Crédito					X	
Futuros					X	X
Opções CFD					X	
Depósitos Duais			X			
Depósitos Indexados			X	X		
Caps e Swaps						
Produtos Estruturados	X		X			
Notes						
ETF			X	X	X	

IV. 2.4. Banca Seguros

Os produtos da banca seguros, nomeadamente os Planos Poupança e os Seguros de Capitalização, são geridos pelas seguradoras do ramo vida e integrados na oferta de poupança e investimento dos bancos, enquanto intermediários financeiros, com vista à rentabilização das poupanças a médio e longo prazo.

Atendendo às suas características, a supervisão está dependente da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Pode haver, também, intervenção da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

De forma a salvaguardar o direito de informação dos investidores, deverão as características dos produtos estar descritas na respetiva Ficha Técnica ou Ficha Comercial, cujo exemplo se reproduz no anexo 5, informações pré-contratuais à subscrição destas aplicações. Tratando-se de um contrato de seguro, este inclui, também, as condições gerais e especiais aplicáveis.

Em relação ao capital este poderá estar garantido, podendo ou não estar definida uma determinada taxa de rendibilidade. Em alguns casos poderá haver, também, direito à participação nos resultados, sendo distribuído pelos investidores parte ou a totalidade dos resultados gerados com o contrato de seguro do plano poupança ou seguro de capitalização, de acordo com o definido nas características do produto.

Por outro lado, no caso dos produtos United Link, não existe capital garantido. Nesta modalidade o investimento está associado a um fundo de investimento, adquirindo o investidor as unidades de participação correspondentes ao montante investido. Tratando-se de um Produto Financeiro Complexo, deverá acompanhar a subscrição destes produtos as Informações Fundamentais ao Investidor (IFI), conforme exemplo apresentado no anexo 6. O ganho neste tipo de investimento é feito pela variação da cotação das unidades de participação, não havendo, por isso, uma rendibilidade garantida.

O montante entregue para aplicação neste tipo de investimento designa-se prémio, podendo este ser único ou recorrente.

Poderão ainda existir algumas variantes destes produtos financeiros, nomeadamente com a associação de seguro de vida risco. Neste caso o prémio pago irá garantir não só o pagamento do valor acumulado, como também assegurar o pagamento de um capital em caso de sinistro – evento que faz acionar a cobertura do risco previsto no contrato.

Um dos fatores diferenciadores destes produtos poupança é o regime fiscal aplicado, podendo haver um benefício fiscal com a sua constituição (no caso dos planos poupança) e/ou uma taxa liberatória de tributação dos rendimentos mais favorável, conforme apresenta Almeida (2017). O benefício fiscal do plano poupança é diferente do atribuído ao seguro de capitalização.

Os **planos poupança**, consoante a finalidade que são constituídos, poderão ter diferentes designações, a saber, planos poupança reforma (PPR), planos poupança educação (PPE) e planos poupança reforma/educação (PPR/E).

Estes planos poupança podem assumir a forma de fundos de investimento mobiliários, geridos por entidades de fundos de investimento mobiliário com autorização nos termos legais; fundo de pensões, sob a alçada de entidades gestoras de fundos de pensões autorizadas nos termos legais; ou fundos autónomos de uma modalidade de seguro do ramo «Vida», geridos por empresas de seguros autorizadas, nos termos legais, a explorar o ramo «Vida» em Portugal.

A constituição dos fundos dos planos de poupança deve ter em atenção os objetivos e finalidades associadas ao plano, salvaguardando a dispersão do risco, a segurança, o rendimento e a liquidez. O investimento pode ser feito em valores mobiliários, participação em instituições de investimento coletivo, instrumentos representativos de dívida de curto prazo, depósitos bancários e outros ativos de natureza monetária. Pode

ainda haver investimento em edifícios, terrenos ou créditos associados a empréstimos hipotecários.

Os Planos Poupança Reforma foram instituídos pelo Decreto-Lei nº 205/89, de 27 de junho, posteriormente desenvolvido pelo Decreto-Lei nº 145/90, de 7 de maio. Permitem a constituição de uma reserva financeira para a reforma por velhice, ou para situações imprevistas como o desemprego, doença grave ou incapacidade permanente para o trabalho, pagamento de prestações de crédito para habitação própria permanente ou mesmo para resgate a partir dos 60 anos de idade.

Os Planos Poupança Educação foram instituídos pelo Decreto-Lei nº 357/99, de 15 de setembro, com o intuito de capitalização de poupanças para pagamento de despesas de educação com curso profissional ou com o ensino superior do subscritor ou de membros do seu agregado familiar.

Os Planos Poupança Reforma/Educação são planos mistos que conciliam as duas modalidades de planos poupança atrás apresentados.

O reembolso dos valores acumulados, dentro das condições previstas na lei, é regulado pela Portaria nº 1453/2002. Pode dar-se por via do pagamento do saldo total, por pagamentos periódicos, através de uma pensão vitalícia, ou pela conjugação das várias modalidades.

São exceção os pagamentos para fins de educação, feitos uma única vez por ano. A Portaria 1452/2002, de 11 de novembro, define o limite de resgate de 2.500,00 euros por ano e por educando, quando o local de residência seja no mesmo território que o local de inscrição ou frequência no estabelecimento de ensino. Quando o local de residência e de inscrição ou frequência no estabelecimento de ensino é diferente, este limite sobe para 3.750,00 euros. Consideram-se para este efeito como locais o território

do Continente, a Região Autónoma dos Açores e a Região Autónoma da Madeira. Caso a inscrição ou frequência no estabelecimento de ensino seja no estrangeiro, o limite é de 5.000,00 euros.

A Lei nº 44/2013, de 3 de julho, clarifica as condições de resgate para pagamento de prestações de crédito habitação, nos termos estabelecidos, sendo o resgate realizado consoante o pagamento das respetivas prestações vencidas ou vincendas. Estes contratos deverão ter como finalidade a aquisição, construção e realização de obras em habitação própria e permanente, aquisição de terreno para construção de habitação própria e permanente, bem como os demais contratos garantidos por hipoteca sobre o imóvel destinado à habitação própria e permanente.

Na tabela 6 é feita a análise dos bancos que apresentam na sua oferta as três tipologias de planos poupança, com e sem capital garantido.

Os planos poupança apresentam dois benefícios fiscais em relação aos demais produtos financeiros.

Aquando da aplicação, e de acordo com o artigo 21º do Estatuto dos Benefícios Fiscais aprovado nos Decretos-Lei nº 218/89, nº 198/2001 e nº 108/2008, são dedutíveis à coleta do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) 20% dos valores aplicados no respetivo ano e por sujeito passivo não casado, ou por cada um dos cônjuges não separados judicialmente, em planos poupança reforma com um limite de 400 euros por sujeito passivo com idade inferior a 35 anos; 350 euros por sujeito passivo com idade entre os 35 e os 50 anos; e 300 euros por sujeito passivo com idade superior a 50 anos. O usufruto deste benefício implica a permanência de pelo menos 5 anos dos valores investidos e o resgate dentro as condições previstas por lei. Há que ter

ainda em atenção o limite total máximo de deduções fiscais em função do rendimento coletável, de acordo com o artigo 68º do código do IRS.

De referir que no resgate fora das condições previstas na lei, e nas situações em que se tenham utilizado os respetivos prémios para benefício fiscal, deverá ser devolvido o valor do benefício fiscal obtido, com uma majoração de 10%.

Outro dos benefícios ocorre aquando do reembolso/resgate em forma de capital, em relação à taxa liberatória aplicada à generalidade dos rendimentos obtidos com os produtos financeiros – 28,00% (22,40% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores). Desde que pelo menos 35% dos prémios tenha sido entregue na primeira metade da vigência do contrato, e até cinco anos, a taxa a aplicar é de 21,50% (17,20% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores).

Decorridos 5 anos desde o início do contrato, desde que pelo menos 35% dos valores entregue tenha ocorrido na primeira metade do contrato e se o resgate ocorrer fora das condições previstas na lei e até oito anos, será aplicada uma taxa de 17,20% (13,76% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores), reduzindo para 8,60% (6,88% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores), no caso de este resgate ocorrer a partir do oitavo ano de vigência do contrato.

Sendo efetuado o resgate dentro das condições previstas na lei, na qual se inclui pelo menos 5 anos de vigência do contrato, se pelo menos 35% dos prémios foi pago na primeira metade do contrato, a taxa de imposto a aplicar é de 8,00% (6,40% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores). No caso dos rendimentos das entregas efetuadas até ao fim do ano de 2005, a taxa liberatória é de

4,00% (3,20% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores).

Se o resgate for efetuado pelo regime de rendas, será aplicado a taxa correspondente de acordo com os escalões de rendimentos da categoria H de IRS.

Os **seguros de capitalização** visam a aplicação de um montante único ou montantes periódicos – prémios – com vista à capitalização das poupanças, mas sob a forma jurídica de um seguro de vida.

Da mesma forma que os planos poupança, os seguros de capitalização poderão ter ou não capital e/ou renumeração garantida.

A celebração deste contrato, realizado entre a seguradora e o tomador do seguro, irá definir os termos em que este é constituído, indicando o beneficiário dos valores aqui acumulados, da mesma forma que os planos poupança.

No caso dos contratos com capital garantido, a seguradora irá investir os montantes de forma a salvaguardar o capital investido. Poderá neste caso a renumeração ser fixa, com base na participação de resultados obtidos com o investimento ou mesmo uma conjugação de ambas as modalidades de renumeração, conforme definido no respetivo contrato. Esta informação consta na Ficha Comercial, as informações pré-contratuais à subscrição do produto financeiro.

Nos casos em que o capital não é garantido, os designados produtos financeiros United Link, os seguros de capitalização encontram-se indexados a um fundo de investimento, sendo cada um dos investidores proprietário do número de unidades de participação correspondente ao montante aplicado. A variação da cotação destas

unidades de participação irá refletir uma valorização ou desvalorização do valor investido e, conseqüentemente, a rendibilidade do seguro de capitalização.

Nos casos em que o capital não é garantido, e tratando-se, nesta situação, de produtos financeiros complexos, as condições do seguro de capitalização são expressas nas Informações Fundamentais ao Investidor.

Apresentar-se-á na tabela 6 os bancos que apresentam na sua oferta seguros de capitalização, com e sem capital garantido.

Nestes contratos financeiros, e atendendo à capitalização de rendimentos e à perspectiva de investimento a médio e a longo prazo, existe uma tributação de rendimentos diferenciada. Tal como nos planos poupança, esta tributação irá variar em função da duração de vigência do contrato

Assim, e no caso em que pelo menos 35% do valor total das entregas é feito na primeira metade de vigência do contrato e o reembolso/resgate é feito até ao quinto ano do investimento, é aplicada a taxa de 28,00% sobre os rendimentos obtidos (22,40% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores).

Se pelo menos 35% do valor investido é feito na primeira metade de vigência do contrato, sendo o reembolso/resgate efetuado entre o quinto e o oitavo ano de investimento, o imposto é de 22,40% sobre o rendimento obtido (17,92% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores).

No caso do reembolso/resgate decorridos oito anos do investimento, e desde que pelo menos 35% dos prémios tenha sido entregue na primeira metade de vigência do contrato, a taxa de tributação é de 11,20% (8,96% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores).

No caso de apólice anteriores a 2000 inclusive, e para as quais não se verificou qualquer alteração do estabelecido na constituição do seguro de capitalização, a taxa de imposto reduz para 5,60% (4,48% no caso de investidores com morada fiscal na Região Autónoma dos Açores).

Tabela 6. Oferta de banca seguros nos bancos em estudo

	BPI	BCP	Novo Banco	Santander Totta	CGD	Montepio
PPR – capital garantido	X	X	X	X	X	X
PPR – United link	X	X				X
PPE – capital garantido						
PPE – United link						
PPR/E – capital garantido						
PPR/E – United link						
Seguro de capitalização – capital garantido	X	X			X	
Seguro de capitalização – United link	X					

IV. 3. Análise comparativa

Após a recolha dos dados por produto financeiro e por cada um dos seis bancos em estudo, fez-se a análise quantitativa de forma a poder caracterizar a oferta e perceber a sua diferenciação entre os vários bancos. Os resultados da média e desvio-padrão foram compilados na tabela 7.

Tabela 7. Média e desvio-padrão dos produtos financeiros por banco.

	Média	Desvio-padrão
Depósitos	7,33	0,82
Fundos de investimento	6,83	0,98
Valores mobiliários	5,50	3,39
Banca seguros	2,17	1,17

Tendo por base os resultados na tabela 7 verificamos nos depósitos que em média os bancos apresentam pelo menos 7 opções das 10 enumeradas, pelo que podemos concluir que a oferta de depósitos é bastante abrangente. Atendendo a que dispersão em relação à

média é menor que 1, constata-se que não existe muita diferenciação nos dados dos bancos, logo a oferta é bastante homogénea.

No caso dos fundos de investimento temos em média disponíveis quase 7 opções por banco, num total de 11 opções oferecidas, pelo que os bancos oferecem mais do que metade das categorias apresentadas. Em relação aos depósitos há um maior desvio em relação à média, mas mantém-se inferior a 1.

A menor oferta média de produtos verifica-se nos valores mobiliários, atendendo a que em média são comercializados 6 produtos dos 22 apresentados. É também nos valores mobiliários que se verifica uma oferta mais heterogénea, dado em média se verificar uma diferenciação entre os bancos de pelo menos 3 produtos.

Na banca seguros são oferecidos em média 2 produtos por cada banco, dos 8 apresentados, pelo que em média apenas 25% da oferta está disponível, logo é pouco abrangente. O desvio na oferta em relação à média está próximo do apresentado para os depósitos e para os fundos de investimento.

CAPÍTULO V. CONCLUSÃO

V. CONCLUSÃO

As últimas décadas, em especial os últimos anos, foram marcados por grandes alterações nos mercados financeiros, quer pela evolução da Economia, que provocou uma necessidade constante dos bancos para adaptação às novas realidades por força da alteração das exigências dos clientes, quer pela procura constante da rentabilidade e pela adaptação às novas restrições legais.

Os vários autores foram procurando ao longo do tempo apresentar diferentes visões que fossem mais fiéis à realidade da oferta de produtos financeiros.

Sendo claro que pela oferta diversificada de produtos financeiros que existe atualmente se prova que a inovação financeira defendida por Minsky é uma realidade, não deixa de ser verdade que os bancos continuam a procurar maximizar o seu lucro em função da liquidez existente. A concessão de empréstimos com vista ao investimento irá ter um efeito significativo nas poupanças dos investidores. Cumulativamente, não deixa de estar no cliente a decisão de investimento das suas poupanças, pelo que em última instância os bancos serão também meros intermediários entre os que detêm poupanças e os que necessitam destes valores (crédito a clientes).

Pretende-se assim provar que estas teorias não deverão ser vistas numa perspectiva isolada, mas em complementaridade. Cada nova teoria não anula as anteriormente existentes, apenas complementa e adapta à nova realidade.

Outra das conclusões possíveis é a diversidade de oferta de produtos financeiros atualmente existente em Portugal, desde os produtos com maior garantia e para perfis mais conservadores, até aos produtos mais sofisticados e com níveis de risco mais elevado.

É clara a existência de uma série de alterações legislativas com vista a salvaguardar os pequenos investidores – não profissionais – garantido a correta adequação e proteção das suas poupanças, quer pela DMIF ou os sistemas de proteção como o FGD e SII.

Conclui-se e demonstra-se que existe uma grande diversidade de produtos financeiros, para os quais foi possível constatar pela sua caracterização que apresentam níveis de risco e complexidade notoriamente diferentes. No entanto, e nos bancos em estudo, é claro que a oferta no geral é bastante homogénea, nomeadamente nos depósitos, fundos de investimentos e banca seguros.

Verifica-se uma maior disponibilização para o público de produtos com menor risco, para os quais há uma oferta mais alargada nos respetivos sítios da internet, a saber, os depósitos, obrigações e produtos da banca seguros com capital garantido.

Neste contexto, e atendendo à necessidade dos bancos de reduzir o seu rácio de transformação, nomeadamente pelo aumento de produtos de balanço como os depósitos, poder-se-á associar ao maior enfoque na oferta destes depósitos nos respetivos sítios da internet.

Outro dos factos interessantes verificados na pesquisa é o incentivo para a comercialização de valores mobiliários e fundos de investimento através dos respetivos serviços homebanking, com a criação de plataformas inovadoras, com acesso à informação facilitada e atualizada e preparadas de forma a ser acessíveis e claras para os investidores mais inexperientes.

De futuro seria interessante uma abordagem mais extensiva da oferta de produtos financeiros, procurando explorar as novas tendências de mercado e quais as perspetivas de evolução futura.

Outro dos potenciais estudos possíveis seria no segmento de clientes empresariais, verificando as especificidades deste segmento de cliente e o seu contraste com a oferta de produtos financeiros para o segmento de particulares.

ANEXOS

Anexo 1. Ficha de Informação Normalizada



FICHA DE INFORMAÇÃO NORMALIZADA

DEPÓSITO CAIXA_1 ANO

Referência : 401188_EUR_20160901_001

Designação	Depósito Caixa_1 Ano						
Condições de Acesso	<p>Cientes particulares residentes e residentes no estrangeiro com conta de depósitos à ordem aberta na Caixa, em nome do(s) mesmo(s) titular(es).</p> <p>A subscrição do produto por clientes menores de 18 anos só é possível através dos seus representantes legais.</p> <p>A subscrição do produto no Caixadirecta online ou na App Caixadirecta só é possível para clientes com acesso a estes serviços.</p>						
Modalidade	Depósito a Prazo						
Prazo	<p>1 Ano</p> <p>A data de início do depósito corresponde à data da sua constituição, i.e., à data da celebração do contrato de depósito a prazo. A liquidação financeira (débito na conta D.O. do cliente) também é efetuada na data da constituição do depósito.</p> <p>A data de vencimento do depósito corresponde à data de fim do prazo por que foi constituído.</p> <p>A data-valor do reembolso de capital corresponde à data de vencimento.</p>						
Mobilização Antecipada	<p>A mobilização antecipada pode ocorrer a qualquer momento antes da data de vencimento, de forma total ou parcial, com perda total de juros corridos sobre o capital mobilizado. Nos levantamentos parciais, o valor a movimentar bem como o remanescente não poderão ser inferiores ao mínimo de constituição.</p>						
Renovação	Não aplicável.						
Moeda	Euro						
Montante	<p>Montante mínimo de constituição e de manutenção do depósito: 500,00 €.</p> <p>Montante máximo de constituição: --</p>						
Reforços	Não admite reforços.						
Taxa de Remuneração	<p>Abaixo apresentamos tabela com a taxa de juro anual nominal bruta (TANB) e as taxas de juro anuais nominais líquidas (TANL) calculadas para o cenário mais comum, ou seja, a aplicação da taxa liberatória de 28%* em IRS e de 25%* em IRC, no pressuposto de que o cliente mantém o depósito até ao seu vencimento:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>TANB</th> <th>TANL (IRS)</th> <th>TANL (IRC)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0,100%</td> <td>0,07200%</td> <td>0,07500%</td> </tr> </tbody> </table> <p>* Para clientes com domicílio fiscal no Continente.</p>	TANB	TANL (IRS)	TANL (IRC)	0,100%	0,07200%	0,07500%
TANB	TANL (IRS)	TANL (IRC)					
0,100%	0,07200%	0,07500%					
Regime de Capitalização	Não aplicável.						
Cálculo de Juros	<p>O cálculo de juros começa na data de início do depósito, inclusive, e termina na véspera da data de vencimento, inclusive.</p> <p>Base de cálculo: Act/360.</p> <p>O montante de juros calculados será arredondado, por excesso ou por defeito, para o céntimo mais próximo.</p>						
Pagamento de Juros	Pagamento de juros na data de vencimento, por crédito na conta de depósitos à ordem associada.						
Regime Fiscal	<p>A remuneração deste depósito está sujeita a retenção na fonte à taxa atual de 28% em sede de IRS e de 25% em IRC.</p> <p>Para os depositantes com domicílio fiscal nos Açores o imposto será reduzido em 20% em sede de IRS e em 20% em sede de IRC.</p> <p>Os juros de contas de depósito a prazo obtidos por pessoas singulares, residentes em território português, são tributados em IRS, por retenção na fonte, à taxa liberatória de 28%, podendo, contudo, o titular optar pelo respetivo englobamento. Neste caso, a taxa efetiva de tributação dos juros depende do escalão de tributação a que o respetivo beneficiário estiver sujeito.</p> <p>Do mesmo modo, a opção pelo englobamento relativa aos juros de contas de depósito determina a obrigação de englobar os demais rendimentos de capitais que sejam objeto de retenção na fonte durante o mesmo ano.</p> <p>Os juros de contas de depósito obtidos por entidade não residente em território português são tributados por retenção na fonte à taxa liberatória de 28% em IRS e de 25% em IRC, podendo beneficiar de redução de taxa em caso de aplicação de Acordo de Dupla Tributação celebrado pelo Estado Português.</p>						

	<p>Os juros de contas de depósito a prazo obtidos por entidade não residente em Portugal, domiciliado em qualquer dos Estados ou territórios constantes da Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro (com a última redação introduzida pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de Novembro), são tributados em IRS ou IRC, por retenção na fonte, à taxa liberatória de 35%.</p> <p>As transmissões gratuitas, por morte ou por doação, dos montantes incluídos em depósitos a prazo, a favor de pessoas singulares estão sujeitas a tributação em Imposto do selo, sem prejuízo de isenções aplicáveis. Se o beneficiário destas transmissões for uma pessoa coletiva, ficam as mesmas sujeitas a IRC, sem prejuízo das isenções ou exclusões em sede deste imposto que se mostrem aplicáveis.</p> <p>O regime acima referido constitui um resumo do regime fiscal em vigor à data de início de constituição e não dispensa a consulta da legislação aplicável.</p>
Outras Condições	<p>A data de início e de constituição do depósito será igual à do dia do movimento de subscrição.</p> <p>O produto está disponível nas Agências e nos serviços Caixadirecta on-line e App Caixadirecta.</p>
Garantia de Capital	Capital totalmente garantido na data de vencimento ou em caso de mobilização antecipada.
Fundo de Garantia de Depósitos	<p>Os depósitos constituídos na Caixa beneficiam da garantia de reembolso prestada pelo Fundo de Garantia de Depósitos (Fundo) sempre que ocorra a indisponibilidade dos depósitos por razões diretamente relacionadas com a sua situação financeira.</p> <p>O Fundo garante o reembolso da totalidade do valor global dos saldos em dinheiro de cada depositante, desde que esse valor não ultrapasse o limite de garantia definido na lei. O limite de garantia previsto no n.º 1 do artigo 166º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras é de 100.000,00 €.</p> <p>No cálculo do valor dos depósitos de cada depositante, considera-se o valor do conjunto das contas de depósito na data em que se verificou a indisponibilidade de pagamento por parte desta, incluindo os juros e, para o saldo dos depósitos em moeda estrangeira, convertendo em euros, ao câmbio da referida data.</p> <p>A presente informação constitui um resumo do atual Regime de Garantia de Depósitos e não dispensa a consulta da legislação em vigor.</p> <p>Para informações complementares consulte o endereço www.fgd.pt.</p>
Instituição Depositária	<p>Caixa Geral de Depósitos, S.A., designada abreviadamente de Caixa.</p> <p>Caixadirecta (24 horas): 707 24 24 24, 91 405 24 24, 96 200 24 24, 93 200 24 24;</p> <p>Rede de Agências da Caixa.</p> <p>www.cgd.pt</p>
Validade das Condições	<p>As condições da presente FIN encontram-se em vigor na data da respetiva disponibilização ao depositante.</p> <p>Nos casos em que a constituição do depósito não ocorra imediatamente a seguir à disponibilização prévia da FIN (a título de informação pré-contratual), deverá ser obtida uma versão atualizada da mesma, uma vez que as presentes condições poderão ser objeto de alteração.</p>

Anexo 2. Formulário de Informação do Depositante



FORMULÁRIO DE INFORMAÇÃO DO DEPOSITANTE

Informações de base sobre a proteção dos depósitos

Os depósitos no NOVO BANCO, S.A. estão protegidos por:	Fundo de Garantia de Depósitos ⁽¹⁾
Limite de proteção:	Eur 100.000 por depositante e por instituição de crédito. ⁽²⁾ Os saldos de depósitos expressos em moeda estrangeira serão convertidos em euros, para efeitos de reembolso, ao câmbio da data da indisponibilidade dos depósitos.
Se tiver mais depósitos na mesma instituição de crédito:	Todos os depósitos na mesma instituição são "agregados", estando sujeitos ao limite total de Eur 100.000. ⁽²⁾
Se tiver uma conta coletiva com outra(s) pessoa(s):	O limite de Eur 100.000 é aplicável separadamente a cada depositante. ⁽³⁾
Prazo de reembolso em caso de insolvência da instituição de crédito:	20 dias úteis, até ao dia 31 de dezembro de 2018. ⁽⁴⁾
Moeda de reembolso:	Euro
Contacto:	Fundo de Garantia de Depósitos Av. da República, 57 – 8.º, 1050-189 Lisboa - Portugal Telefone: +351 21 313 01 99 / Fax: +351 21 310 78 45 E-mail: geral@fgd.pt
Mais informações:	www.fgd.pt
Tomada de conhecimento do depositante:	

Informações adicionais:

- (1) Sistema responsável pela proteção do seu depósito: O seu depósito está coberto por um sistema de garantia de depósitos de natureza legal. Além disso, a sua instituição de crédito faz parte de um sistema de proteção institucional cujos membros se apoiam mutuamente a fim de evitar situações de insolvência. Em caso de insolvência, os seus depósitos serão reembolsados pelo sistema de garantia de depósitos até ao limite de Eur 100.000.
- (2) Limite geral da proteção: Se um depósito estiver indisponível pelo facto de a instituição de crédito não poder cumprir as suas obrigações financeiras, os depositantes são reembolsados por um sistema de garantia de depósitos. O reembolso cobre um montante máximo de Eur 100.000 por instituição de crédito. Significa isto que todos os depósitos na mesma instituição de crédito são adicionados para efeitos da determinação do nível de cobertura. Se, por exemplo, o depositante for titular de uma conta poupança com um saldo de Eur 90.000 e de uma conta corrente com um saldo de Eur 20.000, só será reembolsado no montante de Eur 100.000.
- (3) Limite de proteção das contas coletivas: No caso das contas coletivas, o limite de Eur 100.000 é aplicável a cada depositante. No entanto, os depósitos numa conta à qual tenham acesso duas ou mais pessoas na qualidade de membros de uma parceria empresarial, associação ou agrupamento de natureza similar, sem personalidade jurídica, são agregados e tratados como se tivessem sido feitos por um único depositante para efeitos do cálculo do limite de Eur 100.000. Em determinados casos os depósitos estão protegidos acima de Eur 100.000. O limite previsto não se aplica aos seguintes depósitos, por um período de um ano a partir da data em que o montante tenha sido creditado na respetiva conta: a) Depósitos decorrentes de transações imobiliárias relacionadas com prédios urbanos habitacionais privados; b) Depósitos com objetivos sociais, determinados em diploma próprio; c) Depósitos cujo montante resulte do pagamento de prestações de seguros ou indemnizações por danos resultantes da prática de um crime ou de condenação indevida. Poderá obter mais informações em www.fgd.pt.
- (4) Reembolso: O sistema de garantia de depósitos responsável é o Fundo de Garantia de Depósitos.
Morada: Av. da República, 57 – 8.º, 1050-189 Lisboa, Portugal
Telefone: +351 21 313 01 99 / Fax: +351 21 310 78 45 / E-mail: geral@fgd.pt / Site: www.fgd.pt.

Essa entidade reembolsará os seus depósitos (até ao limite de Eur 100.000) no prazo máximo de 20 dias úteis até 31 de dezembro de 2018; 15 dias úteis, de 1 de janeiro de 2019 a 31 de dezembro de 2020; 10 dias úteis, de 1 de janeiro de 2021 a 31 de dezembro de 2023 e, a partir de 31 de dezembro de 2023, no prazo de sete dias úteis. Durante este período de transição, o Fundo de Garantia de Depósitos disponibiliza aos depositantes uma parcela até Eur 10.000 de todos os depósitos garantidos pelo Fundo, no prazo máximo de sete dias úteis. Se não tiver sido reembolsado dentro destes prazos, deve entrar em contacto com o sistema de garantia de depósitos, já que o período para exigir o reembolso poderá estar limitado. Poderá obter mais informações em www.fgd.pt.

Outras informações importantes

Em geral, os depositantes particulares e as empresas estão cobertos pelo sistema de garantia de depósitos. As exceções para determinados depósitos são indicadas no sítio web do sistema de garantia de depósitos responsável. A sua instituição de crédito informá-lo-á também, mediante pedido, sobre se determinados produtos estão ou não cobertos. Se os depósitos estiverem cobertos, a instituição de crédito confirma também tal cobertura nos extratos de conta.

Anexo 3. Informações Fundamentais ao Investidor - Fundo de Investimento



Informações fundamentais destinadas aos investidores (IFI) de Organismo de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários harmonizado (OIC/Fundo)

O presente documento fornece as informações fundamentais destinadas aos investidores sobre este Fundo. Não é material promocional. Estas informações são obrigatórias por lei para o ajudar a compreender o carácter e os riscos associados ao investimento neste Fundo. Aconselha-se a leitura do documento para que possa decidir de forma informada se pretende investir.

BPI AFRICA, Fundo de Investimento Aberto de Acções (ISIN: PTYPIDHE0017)

Este Fundo é gerido pela BPI Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA integrada no grupo BPI

Objectivos e política de investimento

O objectivo principal do Fundo é proporcionar aos seus participantes o acesso a uma carteira de acções emitidas por sociedades de países do Continente Africano ou que desenvolvam uma actividade significativa no continente Africano.

A política de investimentos do Fundo será orientada de modo a assegurar directa ou indirectamente, a manutenção, em permanência, de pelo menos 85% do valor líquido global do Fundo aplicado em acções e de que pelo menos 50% do valor líquido global do OIC será representado por investimento directo em bolsas africanas ou por títulos emitidos por entidades pertencentes a países do continente africano.

Os pedidos de subscrição e resgate das unidades de participação deste Fundo podem ser efectuados todos os dias úteis em Portugal.

O Fundo apenas tem unidades de participação de capitalização, que visam a acumulação de capital que é assim reflectida no valor líquido de cada unidade de participação, não sendo distribuído o rendimento que possa existir neste Fundo.

Recomendação: O Fundo não será apropriado a investidores que pretendam mobilizar o seu investimento num período inferior a 5 anos.

Para uma informação mais detalhada antes de investir, solicita-se o favor de consultar o Prospecto completo do Fundo.

Perfil de risco e de remuneração

Baixo Risco	Elevado Risco	<p>Os principais riscos que o Fundo irá enfrentar são os riscos inerentes aos mercados de capitais, às taxas de juros e à volatilidade cambial. Em particular, deverá ser considerado o risco de investir em países Africanos que são considerados mercados emergentes. Estes riscos poderão ser nomeadamente:</p> <p>Riscos políticos: a instabilidade é mais elevada do que noutras partes do mundo;</p> <p>Risco de variação dos preços dos activos que compõem a carteira do Fundo;</p> <p>Risco país: dependência de sectores económicos específicos;</p> <p>Condições de liquidez deficientes: mercados menos líquidos;</p> <p>Risco moeda e cambial na parte da carteira que não estiver denominada em euros, não estando prevista a cobertura deste risco de uma forma sistemática;</p> <p>Risco operacional: a guarda dos activos poderá estar nalguns países sujeita a riscos mais elevados em virtude de poderem ser mercados objecto de menor regulamentação.</p>				
← Remuneração potencialmente mais baixa	→ Remuneração potencialmente mais elevada					
1	2	3	4	5	6	7
<p>Explicação descritiva do indicador e das suas principais limitações:</p> <ul style="list-style-type: none"> Os dados históricos podem não constituir uma indicação fiável do perfil de risco futuro do OIC; A categoria de risco indicada não é inalterável e pode mudar com o tempo; A categoria mais baixa não significa que se trate de um investimento isento de risco; O Fundo encontra-se nesta categoria específica porque tem tido um nível de volatilidade muito elevado decorrente de investir em acções de sociedades que desenvolvem a sua actividade em mercados emergentes. 						



Encargos	
Os encargos pagos pelos investidores são utilizados para pagar os custos de funcionamento do Fundo, incluindo custos de comercialização e distribuição. Estes encargos reduzem o potencial de crescimento do Fundo.	
Encargos cobrados antes ou depois do seu investimento	
Encargos de subscrição	0.00%
Encargos de resgate	3.00%
Este é o valor máximo que pode ser retirado ao seu dinheiro antes de ser investido e antes de serem pagos os rendimentos do seu investimento.	
Encargos cobrados ao Fundo ao longo do ano	
Taxa de encargos correntes	3.04%
Encargos cobrados ao Fundo em condições específicas	
Comissão de gestão variável	0.00%

Os encargos de resgate correspondem a montantes máximos. Em alguns casos o investidor poderá pagar menos, devendo esta informação ser confirmada junto das entidades comercializadoras.

A **Taxa de Encargos Correntes (TEC)** refere-se ao ano que terminou em 2015. O valor poderá variar de ano para ano. Este exclui:

- Comissões de gestão variável;
- Custos de transacção, excepto no caso de encargos de subscrição/resgate cobrados ao Fundo aquando da subscrição/resgate de unidades de participação de outro Fundo.

Para mais informações sobre encargos, consulte se fizer o favor, o prospecto que se encontra disponível em www.bpiinvestimentos.pt.

Rendibilidades históricas	
<ul style="list-style-type: none"> As rendibilidades históricas têm um valor limitado enquanto indicador sobre rendibilidades futuras uma vez que não garantem rendibilidades futuras; Todos os encargos foram incluídos excepto as comissões de subscrição, resgate e conversão; O Fundo iniciou a emissão de unidades de participação em 2008; As rendibilidades históricas são calculadas em euros. 	
Ano	2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015
Classe Risco	5 5 6 6 5 5 5

Informação de natureza prática	
<ul style="list-style-type: none"> As entidades responsáveis pela colocação das unidades de participação do OIC junto dos investidores são o Banco BPI, o BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA, o Banco ActivoBank (Portugal), SA, o Banco de Investimento Global, SA, o Banco Invest, SA e a BPI Gestão de Activos enquanto entidade gestora. OIC é comercializado presencialmente junto dos balcões das entidades comercializadoras e também através do serviço de banca telefónica (Banco BPI, Banco Best, ActivoBank e Banco de Investimento Global) e através da internet (sites www.bpinet.pt, www.bancobest.pt, www.activobank7.pt, www.bigonline.pt e site www.bancoinvest.pt). Informação adicional sobre o Fundo (prospecto, relatórios e contas) podem ser obtidos junto do Banco BPI, SA, podem ser obtidos, sem encargos, junto da BPI Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA, do Banco Depositário e das Entidades Colocadoras. O Prospecto Completo pode, também, ser consultado no site www.bpiinvestimentos.pt. Outras informações de natureza prática, tais como o último valor das unidades de participação, podem ser encontradas em www.bpiinvestimentos.pt. A BPI Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA pode ser responsabilizada exclusivamente com base nas declarações constantes no presente documento que sejam susceptíveis de induzir em erro, inexactas ou incoerentes com as partes correspondentes do prospecto do Fundo. A lei fiscal portuguesa pode ter impacto sobre a situação fiscal pessoal do investidor. Contacto da entidade responsável pela gestão: 707 020 500 Contacto do depositário: 707 020 500 Contacto do auditor: 21 72 10 180 	
O presente Fundo foi constituído em 2008.12.03, com duração indeterminada, está autorizado em Portugal e encontra-se sujeito à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).	
A BPI Gestão de Activos está autorizada em Portugal e encontra-se sujeita à supervisão da CMVM.	
A informação incluída neste documento é exacta com referência à data de 2016.02.15.	

Anexo 4. Prospeto Completo - Fundo de Investimento

PROSPECTO DO OIC/FUNDO

OIC ABERTO

BPI ÁFRICA

Fundo de Investimento Aberto de Acções

Fundo Harmonizado

15 de Fevereiro de 2016

A autorização do OIC pela CMVM baseia-se em critérios de legalidade, não envolvendo por parte desta qualquer garantia quanto à suficiência, à veracidade, à objectividade ou à actualidade da informação prestada pela entidade responsável pela gestão no regulamento de gestão, nem qualquer juízo sobre a qualidade dos valores que integram o património do OIC.

PARTE I
REGULAMENTO DE GESTÃO DO OIC
CAPÍTULO I
INFORMAÇÕES GERAIS SOBRE O OIC, A ENTIDADE GESTORA E OUTRAS ENTIDADES

1. O OIC

- a) A denominação do OIC é BPI África, Fundo de Investimento Aberto de Acções (adiante designado apenas por BPI África ou OIC).
- b) O OIC constitui-se como fundo aberto de acções. O objectivo principal do Fundo é proporcionar aos seus participantes o acesso à valorização real do capital a longo prazo, através da gestão de uma carteira de activos emitidos por sociedades de países do Continente Africano ou que desenvolvam uma actividade significativa no continente Africano.
- c) A constituição do OIC foi autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 3 de Setembro de 2008 por tempo indeterminado e iniciou a sua actividade em 3 de Dezembro de 2008.
- d) A data da última actualização do prospecto foi 15 de Fevereiro de 2016.
- e) O número de participantes do OIC em 31 de Dezembro de 2015 era de 1.767.

2. A Entidade responsável pela gestão

- a) O OIC é administrado pela BPI Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA, com sede no Largo Jean Monnet, 1- 5º, em Lisboa (adiante designada apenas por **BPI Gestão de Activos** ou **Sociedade Gestora**).
- b) A **BPI Gestão de Activos** é uma sociedade anónima, cujo capital social, inteiramente realizado é de € 2.500.000 (dois milhões e quinhentos mil euros).
- c) A **BPI Gestão de Activos** constituiu-se em 20 de Julho de 1990 e encontra-se registada na CMVM como intermediário financeiro autorizado desde 29 de Julho de 1991.
- d) No exercício da sua função de entidade gestora e representante legal do OIC a **BPI Gestão de Activos** actua por conta dos participantes e no interesse exclusivo destes, competindo-lhe, em geral, a prática de todos os actos e operações necessários à boa concretização da política de investimentos, à administração dos activos do OIC e à comercialização das unidades de participação dos OIC que gere, e em especial:
 - i) Seleccionar os activos para integrar os OIC;
 - ii) Adquirir e alienar os activos dos OIC, cumprindo as formalidades necessárias para a válida e regular transmissão dos mesmos;
 - iii) Exercer os direitos relacionados com os activos dos OIC;
 - iv) Prestar os serviços jurídicos e de contabilidade necessários à gestão do OIC, sem prejuízo da legislação específica aplicável a estas actividades;
 - v) Esclarecer e analisar as questões e reclamações dos participantes;
 - vi) Avaliar a carteira e determinar o valor das unidades de participação e emitir declarações fiscais;
 - vii) Cumprir e controlar a observância das normas aplicáveis, dos documentos constitutivos dos OIC e dos contratos celebrados no âmbito da actividade dos OIC;
 - viii) Proceder ao registo dos participantes;
 - ix) Distribuir rendimentos;
 - x) Emitir e resgatar unidades de participação;
 - xi) Efectuar os procedimentos de liquidação e compensação, incluindo o envio de certificados;
 - xii) Conservar os documentos.

- e) A **BPI Gestão de Activos** responde, perante os participantes, pelo incumprimento ou cumprimento defeituoso dos deveres legais e regulamentares aplicáveis e das obrigações decorrentes dos documentos constitutivos dos OIC.
- f) A **Sociedade Gestora** pode ser substituída mediante autorização da CMVM desde que exista acordo do depositário e desde que os interesses dos participantes e o regular funcionamento do mercado não sejam afectados.

3. Entidades Subcontratadas

Não aplicável.

4. O Depositário

- a) A entidade depositária dos valores mobiliários do OIC é o Banco BPI, SA (adiante designado apenas por **Banco BPI**), com sede na Rua Tenente Valadim, nº 284, no Porto e encontra-se registado na CMVM como intermediário financeiro desde 23 de Dezembro de 2002.
- b) O depositário, no exercício das suas funções, age de modo independente e no exclusivo interesse dos participantes e está sujeito, nomeadamente, aos seguintes deveres:
 - i) Cumprir a lei, os regulamentos, os documentos constitutivos dos OIC e os contratos celebrados no âmbito dos OIC;
 - ii) Guardar os activos dos OIC;
 - iii) Receber em depósito ou inscrever em registo os activos do OIC;
 - iv) Executar as instruções da entidade responsável pela gestão, salvo se forem contrárias à legislação aplicável e aos documentos constitutivos;
 - v) Assegurar que nas operações relativas aos activos do OIC a contrapartida seja entregue nos prazos conformes à prática do mercado;
 - vi) Promover o pagamento aos participantes dos rendimentos das unidades de participação e do valor do respectivo resgate, reembolso ou produto da liquidação;
 - vii) Elaborar e manter actualizada a relação cronológica de todas as operações realizadas para os OIC;
 - viii) Elaborar mensalmente o inventário discriminado dos activos e passivos dos OIC;
 - ix) Fiscalizar e garantir perante os participantes o cumprimento da legislação aplicável e, dos documentos constitutivos dos OIC, designadamente no que se refere:
 - 1) À política de investimentos;
 - 2) À política de distribuição de rendimentos do OIC;
 - 3) Ao cálculo do valor, à emissão, ao resgate, reembolso e cancelamento de registo das unidades de participação;
 - 4) À matéria de conflitos de interesses.
 - x) Enviar anualmente à CMVM um relatório sobre a fiscalização desenvolvida e informar imediatamente a CMVM de incumprimentos detectados que possam prejudicar os participantes;
 - xi) Informar imediatamente a entidade responsável pela gestão da alteração dos membros do seu órgão de administração.
- c) O **Banco BPI** é responsável, nos termos gerais, perante a **BPI Gestão de Activos** e os participantes por qualquer prejuízo por eles sofrido em resultado do incumprimento das suas obrigações. A responsabilidade perante os participantes pode ser invocada directamente ou através da entidade responsável pela gestão.
- d) A responsabilidade do depositário não é afectada pelo facto de, com o acordo da entidade responsável pela gestão e mediante contrato escrito, confiar a um terceiro a totalidade ou parte dos instrumentos financeiros à sua guarda.
- e) A substituição do depositário depende de autorização da CMVM e apenas cessará as suas funções com o início de funções de um novo depositário.

5. As Entidades Comercializadoras

- a) As entidades responsáveis pela colocação das unidades de participação do OIC junto dos investidores são o **Banco BPI**, o **BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA**, com sede na Rua Alexandre Herculano, 38, 4º, em Lisboa (adiante designada apenas por Banco BEST), o **Banco ActivoBank (Portugal), SA** com sede na Rua Augusta, nº 84, em Lisboa (adiante designada apenas por ActivoBank), o **Banco de Investimento Global, SA** com sede em Lisboa, na Praça Duque de Saldanha, número 1, 8º Andar, Salas E e F, o **Banco Invest, SA** com sede no Av. Eng. Duarte Pacheco, Torre 1 - 11.º • 1070-101 Lisboa e a **BPI Gestão de Activos** enquanto entidade gestora.
- b) O OIC é comercializado presencialmente junto dos balcões das entidades comercializadoras. As unidades de participação são também comercializadas pelo **Banco BPI** através do serviço de banca telefónica e através da internet (site www.bpinet.pt), pelo Banco BEST através do serviço da banca telefónica e através da internet (site www.bancobest.pt), pelo ActivoBank através do serviço da banca telefónica e através da internet (site www.activobank7.pt), pelo Banco de Investimento Global, SA através do serviço de banca telefónica e através da internet (www.bigonline.pt) e pelo Banco Invest, SA através da internet (site www.bancoinvest.pt), tendo acesso a estas formas de comercialização os clientes destas entidades. O **Banco BPI** está autorizado de forma irrevogável, sempre que o considere necessário, a gravar as conversas telefónicas mantidas com os clientes e a utilizar estas gravações como meio de prova para qualquer procedimento judicial que venha a existir directa ou indirectamente entre as partes.

CAPÍTULO II

POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO PATRIMÓNIO DO OIC / POLÍTICA DE RENDIMENTOS

1. Política de investimento do OIC

1.1. Política de investimento

- a) O objectivo principal do OIC é proporcionar aos seus participantes o acesso a uma carteira de activos orientada para a aquisição de acções, obrigações com direito de subscrição de acções, obrigações convertíveis em acções, warrants e qualquer outro tipo de valor que confira o direito de subscrição de acções, seja convertível em acções ou tenha a remuneração indexada a acções de sociedades de países do Continente Africano ou que desenvolvam uma actividade significativa no continente Africano.
- b) A carteira do OIC será constituída por activos de elevada liquidez, designadamente:
- i) Valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário, designadamente:
 - 1) Acções, obrigações com direito de subscrição de acções, obrigações convertíveis em acções, warrants e qualquer outro tipo de valor que confira o direito de subscrição de acções, seja convertível em acções ou tenha a remuneração indexada a acções;
 - 2) Títulos de dívida pública e privada e títulos de participação;
 - 3) Activos de curto prazo (nomeadamente certificados de depósito, depósitos, aplicações nos mercados interbancários, papel comercial e Bilhetes do Tesouro, denominados em euros ou noutras moedas estrangeiras);
 - ii) Até 10% do seu valor líquido global em unidades de participação de outros OIC com objectivos similares aos do OIC;
 - iii) Instrumentos financeiros derivados.
- c) A política de investimentos do OIC será orientada de modo a assegurar directa ou indirectamente, a manutenção, em permanência, de pelo menos 85% do valor líquido global do OIC aplicado em acções e de que pelo menos 50% do valor líquido global do OIC será representado por investimento directo em bolsas africanas ou por títulos emitidos por entidades pertencentes a países do continente africano.

- d) A liquidez do OIC será investida em activos de curto prazo, nomeadamente em certificados de depósito, depósitos e aplicações nos mercados interbancários e outros instrumentos de dívida de curto prazo denominados em euros, dólares ou noutras moedas estrangeiras, designadamente moedas de países africanos.
- e) Em condições normais o OIC não efectuará cobertura de risco cambial, salvo se a gestão o considerar como adequado, face às expectativas de que as moedas estrangeiras se possam desvalorizar de forma relevante.
- f) O OIC não privilegiará, em termos de investimentos, sectores económicos específicos.

1.2. Mercados

- a) Como regra os activos supra identificados em 1.1./b/i) deverão estar admitidos à negociação nos seguintes mercados:
 - i) Bolsas de Valores de países africanos indicadas no Prospecto Completo actualizado, sendo nesta data as seguintes: Marrocos (Bourse de Casablanca), Egipto (Cairo & Alexandria Stock Exchange), Gana (Ghana Stock Exchange), Nigéria (Nigerian Stock Exchange), Tanzânia (Dar-es-Salaam Stock Exchange), Quénia (Nairobi Stock Exchange), Zâmbia (Lusaka Stock Exchange), Ilhas Maurícias (Stock Exchange of Mauritius) e África do Sul (JSE Securities Exchange South Africa);
 - ii) Nos mercados de cotações oficiais das bolsas de valores de Estados-membros da União Europeia; ou
 - iii) Em outros mercados regulamentados desses mesmos Estados-membros (vg Medip) e designadamente com mercados que utilizem plataformas electrónicas dedicadas (vg MTS, Trax ou Bloomberg Tradebook); ou
 - iv) Nos mercados a seguir indicados: Bolsa de Valores da Austrália, Bolsa de Valores de Toronto, NYSE, AMEX, NASDAQ e Bolsa de Valores de Chicago; ou
 - v) Em outros mercados regulamentados, com funcionamento regular, reconhecidos e abertos ao público, de Estados terceiros, autorizados pela CMVM nos termos do artigo 172º, número 1, alínea a), (ii) da Lei nº 16/2015 de 24 de Fevereiro; ou
 - vi) Outros mercados não regulamentados, com sistemas de liquidação reconhecidos e de utilização corrente (vg. Cedel ou Euroclear, p.e.), onde estejam salvaguardadas as condições que têm como objectivo assegurar a liquidez e a adequada avaliação dos títulos objecto de transacção.
- b) O BPI África pode investir até 10% em valores admitidos em mercados não regulamentados considerando-se abrangidos por estes últimos mercados regulamentados de países africanos diferentes daqueles indicados na alínea a/i), e em valores não admitidos à negociação.
- c) O OIC poderá investir em valores mobiliários recentemente emitidos, desde que as condições de emissão incluam o compromisso de que será apresentado o pedido de admissão à negociação num dos mercados referidos nas alíneas anteriores e desde que tal admissão seja obtida o mais tardar antes de um ano a contar da data da emissão.

1.3. Benchmark (parâmetro de referência)

O BPI Africa adopta como parâmetro de referência o índice S&P Pan Africa Index.

O S&P Pan Africa Index é um benchmark que inclui acções de 12 mercados africanos, emergentes e fronteira, nomeadamente empresas cotadas no Botswana, Costa do Marfim, Egipto, Quénia, Marrocos, Namíbia, Nigéria, África do Sul, Tunísia e Zâmbia. Actualmente o índice é composto por 319 empresas, sendo que 80.8% do índice é transaccionado no maior mercado de capitais Africano, a África do Sul, 8.7% na bolsa da Nigéria e 3.2% na praça Egípcia.

1.4. Política de execução de operações e da política de transmissão de ordens

- a) Execução nas melhores condições

A política adoptada pela **BPI Gestão de Activos** em matéria de execução, recepção e transmissão de ordens para a realização de operações sobre instrumentos financeiros assenta no compromisso da **BPI Gestão de Activos** em empregar os seus melhores esforços na aplicação de um conjunto de critérios (desenvolvidos em Factores e

critérios para a execução de ordens nas melhores condições) e procedimentos (desenvolvidos em Procedimentos de execução de ordens) que visam precisamente obter o melhor resultado possível na execução de ordens recebidas em todos os casos em que o respectivo ordenador não transmita indicações específicas quanto ao tratamento a conferir à ordem apresentada.

Sem prejuízo do desenvolvimento dos seus melhores esforços para que uma ordem seja executada nas melhores condições possíveis, em determinadas circunstâncias, designadamente em caso de falhas, interrupção ou suspensão de comunicações ou de sistemas, as ordens transmitidas pela **BPI Gestão de Activos** poderão ter que ser executadas de modo distinto do estabelecido na presente política de execução.

b) Factores e critérios para a execução de ordens nas melhores condições

Principais factores

A **BPI Gestão de Activos** desenvolverá os melhores esforços para que as ordens recebidas sejam executadas nas melhores condições, designadamente em termos de preço, custos, rapidez, probabilidade de execução e liquidação, volume, natureza ou qualquer outro factor relevante.

Execução de ordens

Tomar-se-ão em consideração, para além do preço, outros factores como sejam os custos, rapidez e probabilidade de execução e liquidação. Consequentemente, uma transacção que não tenha sido executada ao melhor preço, pode não evidenciar um desrespeito pela política de execução adoptada pela **BPI Gestão de Activos**.

c) Procedimentos de execução das ordens

As ordens recebidas dentro do horário normal de negociação são transmitidas para os mercados. Fora desse horário, as ordens recebidas serão guardadas e enviadas para esses mesmos mercados, ou transmitidas a outros intermediários financeiros, no início do horário normal de negociação da sessão seguinte.

1.5. Limites legais ao investimento e ao endividamento

- a) Um OIC não pode investir mais de 10% do seu valor líquido global em valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário emitidos por uma mesma entidade, sem prejuízo do disposto na alínea seguinte.
- b) O conjunto dos valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário que, por emitente, representem mais de 5% do valor líquido global do OIC, não pode ultrapassar 40% deste valor.
- c) O limite referido na alínea anterior não é aplicável a depósitos e a transacções sobre instrumentos financeiros derivados realizados fora de mercado regulamentado quando a contraparte for uma instituição sujeita a supervisão prudencial.
- d) O limite referido na alínea a) é elevado para 35% no caso de valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário emitidos ou garantidos por um Estado membro da União Europeia, pelas suas autoridades locais ou regionais, por um terceiro Estado ou por instituições internacionais de carácter público a que pertençam um ou mais Estados membros da União Europeia.
- e) O limite referido na alínea a) é elevado para 25% no caso de obrigações hipotecárias emitidas por uma instituição de crédito sediada num Estado membro da União Europeia, podendo o investimento neste tipo de activos atingir o máximo de 80% do valor líquido global do OIC.
- f) Sem prejuízo do disposto nas alíneas d) e e), o OIC não pode acumular um valor superior a 20% do seu valor líquido global em valores mobiliários, instrumentos do mercado monetário, depósitos e exposição a instrumentos financeiros derivados fora de mercado regulamentado junto da mesma entidade.

- g) Os limites previstos nas alíneas a) a e) não podem ser acumulados.
- h) Os valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário referidos nas alíneas d) e e) não são considerados para aplicação do limite de 40% estabelecido na alínea b).
- i) O BPI África não pode investir mais de 20% do seu valor líquido global em valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário emitidos por entidades que se encontrem em relação de grupo.
- j) A BPI Gestão de Activos pode contrair empréstimos por conta do OIC, com a duração máxima de 120 dias, seguidos ou interpolados, num período de um ano e até ao limite de 10% do seu valor líquido global, sem prejuízo da utilização de técnicas de gestão relativas a empréstimo e reporte de valores mobiliários.

1.6. Características especiais do OIC

É característica especial da política de investimento do OIC o investimento em acções emitidas por sociedades de países do Continente Africano ou que desenvolvam uma actividade significativa no Continente Africano.

O OIC assume como risco principal o de variação do preço das acções e das obrigações que fazem parte da carteira em cada momento.

Este risco pode ser elevado dado que os países do Continente Africano são considerados mercados emergentes pelo que, apesar de todo o potencial de crescimento que têm, poderão reflectir factores de risco específicos a estes mercados como:

- (i) Riscos políticos: os países africanos estão a passar por um processo de ajustamento político assente numa tendência de democratização, mas os riscos de instabilidade são reconhecidamente mais elevados do que em outras partes do mundo;
- (ii) Riscos de país: alguns países africanos estão especialmente dependentes de determinados sectores de actividade podendo em função de vários factores ser afectados de forma significativa face à evolução que os mesmos possam ter;
- (iii) Condições deficientes de liquidez: em comparação com mercados mais desenvolvidos os mercados africanos serão menos líquidos, podendo originar volatilidades mais elevadas na valorização dos activos;
- (iv) Uma maior probabilidade de se verificarem alterações ao regime do investimento estrangeiro (por exemplo, através da imposição de restrições ao repatriamento dos fundos investidos);
- (v) O OIC tem associado o risco de crédito do emitente e ainda o risco de taxa de juro. Em função das perspectivas da sociedade gestora, o OIC poderá ou não cobrir o risco cambial, pelo que poderá ou não reflectir os efeitos da variação do euro face às outras moedas em que investir. O facto de o risco cambial não se encontrar coberto poderá anular ou ampliar eventuais ganhos ou perdas;
- (vi) O estudo de empresas com actividade no continente africano por parte de empresas especializadas na sua realização está pouco desenvolvido quando comparado com aquilo que se verifica em outros mercados; embora a sociedade gestora vá desenvolver uma actividade de investigação directa relativamente a empresas onde pretende investir importa assinalar que o recurso a informação desta natureza será muito inferior àquilo que é normal estar disponível em mercados desenvolvidos;
- (vii) As obrigações a que estão sujeitas as empresas com actividade nos países do continente africano poderão ser menores do que aquelas que se verificam em mercados mais desenvolvidos, tornando por isso menos transparente a sua situação económico-financeira;
- (viii) Os mercados de derivados estão muito pouco desenvolvidos nos países africanos; nesta medida poderá ser muito difícil em determinados momentos realizar operações de cobertura relativamente aos activos em carteira.

2. Instrumentos financeiros derivados, reportes e empréstimos

Com o objectivo de proceder à cobertura do risco financeiro do OIC ou a uma adequada gestão do seu património, o OIC poderá recorrer à utilização de instrumentos financeiros derivados ou a operações de reporte e empréstimo de valores dentro das condições que a seguir se enunciam.

2.1. Derivados

a) Objectivo de cobertura de risco financeiro

i) Como risco financeiro entende-se:

- Risco de variação de preços dos activos que compõem a carteira, sejam eles acções ou obrigações;
- Risco de variação das taxas de juro de curto ou de longo prazo que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados;
- Risco de crédito que decorre do risco de incumprimento por parte das empresas emitentes das respectivas obrigações ou do risco de descida das cotações pelo efeito de degradação da qualidade de crédito;
- Risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas para euros.

ii) Para cobertura do risco financeiro associado às aplicações em carteira, o OIC poderá realizar as seguintes operações com os instrumentos mencionados:

- Futuros e opções padronizados sobre acções, índices de acções, taxas de juro, obrigações ou taxas de câmbio;
- Forwards cambiais;
- Swaps cambiais de curto prazo e swaps de longo prazo de taxa de juro ou de taxa de juro e de taxa de câmbio;
- Derivados para cobertura de riscos de crédito, designadamente “Credit Default Swaps”.

b) Para prossecução de objectivos de adequada gestão do património, o OIC poderá utilizar os seguintes instrumentos:

- i) Futuros e opções sobre acções, índices de acções ou taxas de câmbio;
- ii) Warrants sobre acções;
- iii) Forwards Cambiais.

Para além dos instrumentos acima referidos, o OIC poderá também investir em obrigações cujo padrão de valorização assente na utilização de um ou mais instrumentos derivados com o objectivo de capturar o perfil de risco associado a um determinado mercado ou a rentabilidade esperada desse mercado, de acordo com as expectativas da **Sociedade Gestora**.

c) Limites

Para efeitos da exposição global a derivados, o OIC adopta a abordagem baseada no VaR relativo por ser a abordagem mais consistente em termos de limitar a perda máxima esperada.

Dada a especificidade do investimento do OIC, o VaR relativo ao índice S&P Pan África Index/ECB Euro Exchange USD (Steipadt Index e Eucfud Index) é considerado aquele que melhor se adequa à política de investimento do OIC na medida em que a composição do índice reflecte a possível volatilidade dos investimentos da carteira sem derivados.

O índice referido é composto pelo S&P Emerging Market Indices, que são calculados diariamente usando informação local de mercados emergentes. Um país emergente apresenta um rendimento baixo ou médio e uma capitalização bolsista reduzida face ao respectivo PIB.

Nos termos legais o VaR não pode exceder a todo o momento 200% do valor sujeito a risco da carteira de referência.

O nível máximo de alavancagem esperado – calculada nos termos do Regulamento da CMVM nº 2/2015 – é de 35% do valor líquido global do OIC.

d) Mercados

Os futuros e opções padronizados e os warrants transaccionados por conta do Fundo com o objectivo de cobertura de risco financeiro ou de uma adequada gestão do património, deverão ser transaccionados nos seguintes mercados:

- i) Mercados regulamentados de Derivados de Estados do Continente Africano: South African Futures Exchange;
- ii) Mercados regulamentados de Derivados de Estados membros da União Europeia;
- iii) Chicago Board of Trade (CBOT), Chicago Board Option's Exchange, CETIP;
- iv) Em outros mercados regulamentados, com funcionamento regular, reconhecidos e abertos ao público, de Estados terceiros, autorizados pela CMVM nos termos do artigo 172.º, número 1, alínea a), (ii) da Lei nº 16 /2015 de 24 de Fevereiro;
- v) Fora de mercado regulamentado desde que:
 - 1) Tenham por objecto activos subjacentes nos quais o BPI África pode investir;
 - 2) As contrapartes nas transacções sejam instituições sujeitas a supervisão prudencial; e
 - 3) Os instrumentos estejam sujeitos a avaliação diária fiável e verificável e possam ser vendidos, liquidados ou encerrados a qualquer momento pelo seu justo valor, por iniciativa do BPI África.

2.2. Reportes e empréstimos

a) O OIC poderá recorrer a operações de empréstimo e de reporte, incluindo reporte inverso, desde que se verifiquem os seguintes requisitos:

- i) Tenham como contraparte instituições de crédito previstas na alínea d) do n.º 1 do artigo 172.º da Lei nº 16 /2015 de 24 de Fevereiro, sociedades gestoras de mercados regulamentados, de sistemas de negociação multilateral, de sistemas de compensação ou de sistemas de liquidação;
- ii) Nas operações de empréstimo e de reporte não garantidas pela existência de uma contraparte central, os activos recebidos pelo OIC a título de garantia representam, após aplicação eventual de ajustamentos (haircuts), a todo o momento, um mínimo de 100% do justo valor dos activos cedidos pelo OIC;
- iii) Os activos recebidos pelo OIC a título de garantia deverão ser suficientemente diversificados, em termos de país, mercados e emitentes, entendendo para o efeito como sendo suficientemente diversificados, em termos de emitentes, os activos cuja exposição máxima a um emitente não exceda 20% do valor líquido global do OIC;
- iv) Os activos recebidos a título de garantia pelo OIC que não assumam a forma de numerário não podem ser alienados, reinvestidos ou cedidos em garantia;
- v) As garantias prestadas a favor do OIC serão depositadas:
 - 1) Junto do depositário do OIC, quando haja transferência da titularidade;
 - 2) Junto do depositário do OIC ou de uma entidade sujeita a supervisão prudencial não relacionada com o prestador da garantia, nos demais casos.

b) O OIC poderá recorrer a operações de empréstimo e de reporte, incluindo reporte inverso, nas seguintes condições:

- i) O OIC poderá realizar empréstimos, reportes e reportes inversos sobre os títulos (acções e obrigações) que tenha em carteira.
- ii) O Risco existente para o Fundo, nestas operações é o da contraparte com quem se realizou a operação, entrar em incumprimento, gerando a impossibilidade de fecho da operação acordada. Não se antevêem quaisquer conflitos de interesse.
- iii) Todos os custos, directos ou indirectos, resultantes destas operações, são suportados pelo Fundo.
- iv) Só serão admissíveis para garantia destas operações, Instrumentos de Mercado Monetário e numerário. O grau de cobertura variará de acordo com o tipo de activos, tendo um mínimo de 102%. Sempre que se verificar uma variação de 10% ou mais no valor de uma acção, e /ou conjunto de acções, objecto deste tipo de operações e de 2% ou mais no valor de uma obrigação que tenha sido objecto deste tipo de operações, a garantia deverá ser reforçada pela contraparte. No caso de desvalorização dos activos alvo destas operações, não haverá lugar a ajustamento de garantias. O reinvestimento das garantias recebidas em numerário deverá ser feito em Instrumentos de Mercado Monetário de duração inferior ao prazo da operação contratada.

3. Valorização dos activos

3.1. Momento de referência da valorização

- a) O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do OIC pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do OIC é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.
- b) O valor líquido global do OIC é apurado de acordo com as seguintes regras:
 - i) Os activos da carteira do OIC são valorizados diariamente a preços de mercado, de acordo com as regras referidas no número 3.2. subsequente, sendo o momento de referência dessa valorização as 17 horas para a generalidade dos instrumentos financeiros (valores mobiliários, mercado monetário, ETFs e derivados) e as 22 horas para unidades de participação em OIC e acções, ETFs e instrumentos financeiros derivados sob acções e/ou índices de acções admitidos à negociação no continente americano.

No que respeita à valorização de títulos de dívida se em casos excepcionais, motivados designadamente por falhas técnicas, não for possível obter preços às 17h00, será considerado um momento de referência o mais próximo possível a seguir às 17h00 em que seja possível obter os respectivos preços.
 - ii) A composição da carteira do OIC a considerar em cada valorização diária será a que se verificar no Momento de Referência desse dia para os respectivos activos, salvo no caso das operações realizadas em mercados estrangeiros, em que poderão ser considerados os valores resultantes de transacções efectuadas até ao final do dia anterior.
 - iii) A valorização diária do Fundo é efectuada relativamente ao dia útil anterior (assim, tratando-se de uma semana em que todos os dias são úteis, na Sexta-Feira será calculado e divulgado o valor da unidade de participação de Quinta-Feira).
 - iv) Para valorização dos activos cotados em moeda estrangeira, será considerado o câmbio de divisas divulgadas pelo Banco de Portugal ou por agências internacionais de informação financeira mundialmente reconhecidas, no momento de referência de valorização da carteira.
 - v) O valor líquido global do OIC é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram a importância dos encargos efectivos ou pendentes, até à data da valorização da carteira. Para esse efeito, são considerados os seguintes encargos imputáveis ao OIC: despesas inerentes às operações de compra e venda de activos, encargos legais e fiscais, a taxa de supervisão, a comissão de gestão, a comissão de depósito e os custos emergentes das auditorias exigidas por lei ou regulamento.

3.2. Regras de valorimetria e cálculo do valor da UP

a) Valores mobiliários

- i) A valorização dos valores mobiliários admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base na última cotação disponível no Momento de Referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do OIC; não havendo cotação do dia em que se esteja a proceder à valorização, ou não podendo a mesma ser utilizada, designadamente por ser considerada não representativa, tomar-se-á em conta a última cotação de fecho disponível, desde que a mesma se tenha verificado nos 15 dias anteriores ao dia em que se esteja a proceder à valorização. Encontrando-se negociados em mais do que um mercado, o valor a considerar na avaliação dos instrumentos financeiros reflecte o preço praticado no mercado onde os mesmos são normalmente transaccionados pela **Sociedade Gestora**.
- ii) Quando a última cotação tenha ocorrido há mais de 15 dias, os títulos são considerados como não cotados para efeito de valorização e serão aplicados os critérios de valorização:

A valorização de acções não admitidas à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base em valores de ofertas de compra firmes difundidas por um market maker da escolha da **Sociedade Gestora** disponibilizadas para o Momento de Referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do OIC ou, na sua falta, com base em modelos teóricos, tais como o modelo dos cash-flows descontados, que sejam considerados adequados pela **Sociedade Gestora** para as características do activo a valorizar. Exceptua-se o caso de acções em processo de admissão à cotação em que se tomará por base a última cotação conhecida no momento de Referência das acções da mesma espécie, emitidas pela mesma entidade e admitidas à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.

No caso de valores representativos de dívida e quando a **Sociedade Gestora** considere que, designadamente por falta de representatividade das transacções realizadas no mercado em que esses valores estejam cotados ou admitidos à negociação, a cotação não reflecta o seu presumível valor de realização ou nos casos em que esses valores não estejam admitidos à cotação ou negociação numa bolsa de valores ou mercado regulamentado, será utilizada a cotação que no entender da **Sociedade Gestora** melhor reflecta o presumível valor de realização dos títulos em questão no Momento de Referência. Essa cotação será procurada, alternativamente nas seguintes fontes:

- 1) Em sistemas internacionais de informação de cotações como o Financial Times Interactive Data, o ISMA – International Securities Market Association, a Bloomberg, a Reuters ou outros que sejam considerados credíveis pela **Sociedade Gestora**;
- 2) Junto de market makers da escolha da **Sociedade Gestora**, onde será utilizada a melhor oferta de compra dos títulos em questão, ou na impossibilidade da sua obtenção o valor médio das ofertas de compra;

Para os efeitos estabelecidos nos anteriores 1) e 2) apenas são elegíveis:

- a) As ofertas de compra firmes de entidades que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade responsável pela gestão;
 - b) As médias que não incluam valores resultantes de ofertas das entidades referidas na alínea anterior ou cuja composição e critérios de ponderação não sejam conhecidos.
- 3) Através de fórmulas de valorização baseadas em modelos teóricos de avaliação de obrigações, onde os fluxos de caixa estimados para a vida remanescente do título são descontados a uma taxa de juro que reflecta o risco associado a esse investimento específico, recorrendo-se ainda à comparação directa com títulos semelhantes para aferir da validade da valorização.

b) Instrumentos do mercado monetário

Tratando-se de instrumentos do mercado monetário, sem instrumentos financeiros derivados incorporados, que distem menos de 90 dias do prazo de vencimento, pode a entidade responsável pela gestão considerar para efeitos de avaliação o modelo do custo amortizado, desde que:

- i) Os instrumentos do mercado monetário possuam um perfil de risco, incluindo riscos de crédito e de taxa de juro, reduzido;
- ii) A detenção dos instrumentos do mercado monetário até à maturidade seja provável ou, caso esta situação não se verifique, seja possível em qualquer momento que os mesmos sejam vendidos e liquidados pelo seu justo valor;
- iii) Se assegure que a discrepância entre o valor resultante do método do custo amortizado e o valor de mercado não é superior a 0,5%.

c) Instrumentos derivados

- i) Na valorização de instrumentos derivados admitidos à negociação em mercados regulamentados, utilizar-se-á o último preço divulgado pelos respectivos Mercados no Momento de Referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do OIC;
- ii) Não existindo cotação porque se trata de um instrumento derivado não admitido à negociação, ou no caso de a cotação existente não ser considerada representativa pela Sociedade Gestora utilizar-se-á, alternativamente, uma das seguintes fontes:
 - 1) Os valores disponíveis no Momento de Referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do OIC das ofertas de compra e venda difundidas por um market-maker da escolha da Sociedade Gestora;
 - 2) Fórmulas de valorização que se baseiem nos modelos teóricos usualmente utilizados que, no entender da Sociedade Gestora sejam consideradas mais adequadas às características do instrumento a valorizar. Estes modelos traduzem-se no cálculo do valor actual das posições em carteira através da actualização dos cash-flows a receber no futuro, líquidos dos pagamentos a efectuar, descontados às taxas de juro implícitas na curva de rendimentos para o período de vida do instrumento em questão.

4. Exercício dos direitos de voto

- a) A **BPI Gestão de Activos** apenas participará nas Assembleias Gerais das sociedades em que detenha participações sociais, quer sejam sediadas em Portugal quer sejam sediadas no estrangeiro, quando considere haver interesse nessa participação.
- b) No que respeita ao exercício de direitos de voto nas sociedades onde detém participações a **BPI Gestão de Activos** avaliará, em cada momento, qual o sentido de voto que melhor defende os interesses dos participantes, tendo como objectivos a procura de valor e a solidez da empresa em que participa.
- c) Por regra e salvo fundamentação expressa em acta do Conselho de Administração que deverá sempre ter em consideração o interesse dos Participantes, a **BPI Gestão de Activos** não será favorável a deliberações que determinem uma menor liquidez dos valores mobiliários detidos pelos fundos que gere, tais como por exemplo deliberações que impliquem o estabelecimento ou manutenção de regras de intransmissibilidade e de limitação dos direitos de voto.

- c) Nos casos em que opte por participar nas Assembleias Gerais os direitos de voto serão exercidos directamente pela BPI Gestão de Activos ou em alternativa por representante que se encontre vinculado a instruções escritas emitidas pela BPI Gestão de Activos.

5. Comissões e encargos a suportar pelo OIC

As tabelas seguintes indicam todos os encargos a suportar pelo OIC e a Taxa de Encargos Correntes (TEC) que consiste no quociente entre a soma da comissão de gestão, comissão de depósito, taxa de supervisão, custos de auditoria e outros custos correntes de um OIC, excluindo os custos de transacção, num dado período, e o seu valor líquido global médio nesse mesmo período, juros suportados e custos relacionados com a detenção de instrumentos financeiros derivados.

Tabela de custos imputáveis ao OIC e aos participantes

Custos	% da Comissão
Imputáveis directamente ao participante	
Comissão de Subscrição	Não existe
Comissão de Resgate	3 % até 180 dias decorridos sobre a data de subscrição
	2% de 180 a 360 dias decorridos sobre a data de subscrição
	0% acima de 360 dias após a data de subscrição
Imputáveis directamente ao OICVM	
Comissão de Gestão (anual)	
Componente fixa	2,5%
Componente variável	20% da diferença positiva entre a valorização do Fundo e o desempenho do Benchmark seguinte: S&P Pan Africa Index (convertido para Euro)
Comissão de Depósito (anual)	0,50%
Taxa de Supervisão	0,0133%
Outros Custos	Os custos emergentes das auditorias exigidas por lei ou regulamento

Custos (2015)	Valor	% VLGFP*
Comissão de Gestão	267.197	2,516%
- Componente fixa	267.197	2,516%
Comissão de Depósito	53.439	0,503%
Taxa de Supervisão	1.670	0,016%
Custos de Auditoria	486	0,005%
Outros custos	117	0,001%
TOTAL	322.909	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES (TEC)		3,041%

*Média relativa ao período de referência

Rotação média da carteira no período de 2015

Volume de transacções	13.446.790
Valor médio da carteira	10.619.598
Rotação média da carteira (%)	127%

5.1. Comissão de gestão

- a) Valor da comissão:

A comissão de gestão tem uma componente fixa e uma componente variável:

Componente Fixa:

A componente fixa da comissão de gestão é de 2,5% ao ano e reverte a favor da Sociedade Gestora.

Componente Variável:

A comissão variável corresponderá a 20% da diferença positiva entre a valorização do Fundo e o desempenho do benchmark seguinte: S&P Pan Africa Index (convertido para Euro).

- b) Modo de cálculo da comissão:

Componente Fixa:

A comissão é calculada diariamente sobre o valor global do OIC, tratando-se de uma taxa nominal.

Componente Variável:

Para efeitos de cálculo do Valor Líquido Global do Fundo, a diferença entre o desempenho líquido do Fundo e o desempenho do referido benchmark (convertido para Euro) será calculada nominalmente numa base diária. Com base neste cálculo diário, será fixada uma comissão variável nominal positiva ou negativa e atribuída para uma conta de reservas. Periodicamente, qualquer saldo positivo desta conta de reserva fará reduzir o Valor Líquido Global do Fundo que for aplicável. Os acréscimos nominais (positivos e negativos) diários da comissão de desempenho são englobados com o objectivo de determinar o resultado positivo ou negativo no final do ano. Se o resultado no final do ano for negativo, não haverá lugar ao pagamento da comissão de desempenho. O resultado negativo no final do ano não será contudo transportado para o exercício seguinte.

Apenas será cobrada a comissão variável se o Fundo tiver uma valorização positiva no ano.

Para efeito de cálculo e cobrança da comissão variável será considerado o período de um ano civil.

c) Condições de cobrança da comissão:

Componente Fixa:

A comissão é cobrada mensalmente.

Componente Variável:

A comissão variável é cobrada anualmente até ao dia 10 de Janeiro de cada ano.

5.2. Comissão de depósito

a) Valor da comissão:

A comissão de depositário é de 0,50% anual e reverte a favor do **Banco BPI**.

b) Modo de cálculo da comissão:

A comissão é calculada diariamente sobre o valor global do OIC, tratando-se de uma taxa nominal.

c) Condições de cobrança da comissão:

A comissão de depositário é cobrada mensalmente.

5.3. Outros encargos

Para além das comissões de gestão e de depositário o OIC suporta os seguintes encargos calculados diariamente:

- a) Os encargos fiscais que lhe sejam imputáveis.
- b) As despesas relativas à compra e à venda dos valores do seu património e relacionadas com a utilização de instrumentos financeiros a prazo, empréstimos e reportes, incluindo-se nestas despesas as taxas de bolsa e de corretagem bem como comissões de corretagem e de liquidação das operações.
- c) A taxa de supervisão de 0,0133‰, paga à CMVM, e que incide sobre o seu valor líquido global deduzido das comissões de gestão e depósito, correspondente ao último dia útil do mês, com um limite mínimo e máximo de 100 euros e 10.000 euros respectivamente.
- d) Os custos emergentes das auditorias exigidas por lei ou regulamento.

O OIC não suportará encargos relativos a quaisquer outras remunerações de consultores da **Sociedade Gestora** ou de subdepositários.

6. Política de rendimentos

O BPI África é um OIC de capitalização, não procedendo a qualquer distribuição de rendimentos.

CAPÍTULO III UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO E CONDIÇÕES DE SUBSCRIÇÃO, TRANSFERÊNCIA, RESGATE E REEMBOLSO

1. Características gerais das unidades de participação

1.1. Definição

O património do OIC é representado por partes, sem valor nominal, que se designam unidades de participação, as quais conferem direitos idênticos aos seus detentores.

1.2. Forma de representação

As unidades de participação são nominativas, adoptam a forma escritural e são fraccionadas, para efeitos de subscrição e de resgate.

2. Valor da unidade de participação

2.1. Valor inicial

O valor da unidade de participação, para efeitos de constituição do OIC foi de 5 euros.

2.2. Valor para efeitos de subscrição

As subscrições serão efectuadas com pré-aviso de 2 dias úteis pelo valor da unidade de participação calculado e divulgado no dia útil seguinte àquele em que a ordem é considerada dada (assim, tratando-se de uma semana em que todos os dias são úteis, uma ordem de subscrição transmitida na Segunda-Feira será considerada como dada na Quarta-Feira, sendo o valor da unidade de participação de Quarta-Feira calculado e divulgado na Quinta-Feira). Assim, a ordem de subscrição será transmitida com desconhecimento do valor da unidade de participação a que será concretizada, o qual será apurado no dia útil seguinte àquele em que a ordem é considerada dada, de acordo com as regras definidas no ponto 3 do Capítulo anterior.

2.3. Valor para efeitos de resgate

Os resgates serão efectuados com pré-aviso de 2 dias úteis pelo valor da unidade de participação calculado e divulgado no dia útil seguinte àquele em que a ordem é considerada dada. Assim, a ordem de resgate será transmitida com desconhecimento do valor da unidade de participação a que será concretizada, o qual será apurado no dia útil seguinte àquele em que a ordem é considerada dada, de acordo com as regras definidas no ponto 3 do Capítulo anterior.

O valor de resgate obtém-se deduzindo ao valor da unidade de participação a comissão de resgate aplicável.

3. Condições de subscrição e de resgate

3.1. Períodos de subscrição e resgate

Os pedidos de subscrição e de resgate serão considerados efectuados no segundo dia útil seguinte àquele em que são apresentados no respectivo canal de comercialização, desde que sejam efectuados até às 15h00, hora portuguesa desse mesmo dia, excepto os pedidos apresentados junto do Banco BEST e do Banco de Investimento Global, SA, que deverão ser feitos até às 14h00, dos pedidos apresentados junto do ActivoBank que deverão ser feitos até às 11h00 e dos pedidos apresentados junto do Banco Invest, SA que deverão ser feitos até às 12h00, hora portuguesa desse mesmo dia. Os pedidos apresentados após as 15h00 ou após as 14h00 no caso do Banco BEST e do Banco de Investimento Global SA e após as 11h00 no caso do ActivoBank e após as 12h00 no caso do Banco Invest, SA, ou em dias não úteis, serão considerados como efectuados no terceiro dia útil seguinte.

3.2. Subscrições e resgates em numerário

As subscrições e resgates serão sempre em numerário.

4. Condições de subscrição

4.1. Mínimos de subscrição

Os montantes mínimos são referidos em valor, pelo que o número mínimo de unidades de participação a subscrever é variável em função do valor das mesmas na data de subscrição. Assim:

Mínimo de subscrição:	Primeira aplicação:	250 euros
	Aplicações seguintes:	25 euros

4.2. Comissões de subscrição

Não existe comissão de subscrição.

4.3. Data da subscrição efectiva

O valor da subscrição será debitado em conta junto de uma das entidades colocadoras, no terceiro dia útil seguinte àquele em que é apresentado o pedido de subscrição. As importâncias pagas nessa data são imputadas ao OIC nesse mesmo momento e as respectivas unidades de participação são igualmente emitidas nessa data.

5. Condições de resgate

5.1. Comissões de resgate

a) A comissão de resgate é calculada em função do período de permanência da aplicação nos termos a seguir indicados:

- 3% até 180 dias decorridos sobre a data de subscrição;
- 2% entre 180 e 360 dias após a data de subscrição;
- 0% acima de 360 dias.

b) Para efeito de apuramento do valor da comissão de resgate os cálculos utilizados seguirão o método contabilístico "FIFO" (first in, first out), ou seja, incidindo o resgate sobre parte das unidades de participação detidas por um participante, considerar-se-ão resgatadas aquelas que tiverem sido inscritas há mais tempo.

c) O eventual aumento das comissões de resgate ou o agravamento das condições de cálculo da mesma só se aplica:

- i) Aos participantes que adquiram essa qualidade após a autorização concedida pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários;
- ii) Aos participantes que adquiram essa qualidade em momento anterior à autorização concedida pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários mas apenas relativamente às subscrições realizadas após essa data.

5.2. Pré-aviso

A liquidação do resgate ou seja, o pagamento da quantia devida pelo resgate das unidades de participação, é efectuada três dias úteis após a data em que a ordem é considerada dada através de crédito em conta, ao valor da unidade de participação desse dia e que é calculado e divulgado no dia útil seguinte (assim, tratando-se de uma semana em que todos os dias são úteis, uma ordem de resgate que seja considerada transmitida na Segunda-Feira será considerada como dada na Quarta-Feira sendo o pagamento do resgate creditado na Segunda-Feira da semana seguinte).

6. Condições de suspensão das operações de subscrição e resgate das unidades de participação

- a) Esgotados os meios líquidos detidos pelo OIC e o recurso ao endividamento, nos termos legal e regulamentarmente estabelecidos, quando os pedidos de resgate de unidades participação excederem, num período não superior a 5 dias, 10% do valor líquido global do OIC, a entidade gestora pode suspender as operações de resgate.
- b) Para além das situações referidas na alínea anterior, **Sociedade Gestora**, uma vez obtido o acordo do depositário, ou a CMVM, poderão determinar a suspensão das operações de emissão ou de resgate de unidades de participação, em circunstâncias excepcionais susceptíveis de porem em risco os legítimos interesses dos investidores.
- c) Como forma de proteger os melhores interesses da generalidade dos participantes, a **Sociedade Gestora** poderá suspender a subscrição de unidades de participação relativamente a determinados investidores sempre que estes adoptem práticas que possam ser consideradas pela **Sociedade Gestora** de "Market Timing", designadamente, quando se verifique o recurso frequente a subscrições e resgates mediadas por espaços de tempo curtos.

7. Admissão à negociação

As unidades de participação não se encontram admitidas à negociação.

CAPÍTULO IV DIREITOS E OBRIGAÇÕES DOS PARTICIPANTES

- a) Os participantes têm direito nomeadamente a:
 - i) Receber a informação fundamental ao investidor (IFI) prospecto simplificado antes da subscrição do OIC, qualquer que seja a modalidade de comercialização do OIC;
 - ii) Obter o prospecto completo, sem qualquer encargo, junto da entidade gestora, do depositário e das entidades colocadoras, qualquer que seja a modalidade de comercialização do OIC;
 - iii) Consultar os documentos de prestação de contas do OIC, que serão enviados sem encargos aos participantes que o requeiram;
 - iv) Subscrever e resgatar as unidades de participação nos termos da Lei e das condições constantes dos documentos constitutivos do OIC;
 - v) Receber a sua quota parte do OIC em caso de liquidação do mesmo;
 - vi) A ser ressarcidos pela entidade gestora dos prejuízos sofridos, sem prejuízo do exercício do direito de indemnização que lhe seja reconhecido, nos termos gerais de direito, sempre que:
 - 1) Em consequência de erros imputáveis àquela ocorridos no processo de valorização, no cálculo e na divulgação do valor da unidade de participação, a diferença entre o valor que deveria ter sido apurado de acordo com as normas aplicáveis no momento do cálculo do valor da unidade de participação e o valor efectivamente utilizado nas subscrições e resgates seja igual ou superior, em termos acumulados, a 0,5% e o prejuízo sofrido por participante, seja superior a 5 euros, e que
 - 2) Ocorram erros na imputação das operações de subscrição e resgate ao património do OIC, designadamente pelo intempestivo processamento das mesmas.
- b) A subscrição de unidades de participação do OIC implica a aceitação do disposto nos documentos constitutivos.

CAPÍTULO V CONDIÇÕES DE LIQUIDAÇÃO DO OIC

- a) Se os interesses dos participantes o exigirem, a **Sociedade Gestora** poderá decidir a liquidação e partilha do OIC. Esta decisão será imediatamente comunicada à CMVM e objecto imediato de aviso ao público através do sistema de difusão de informação da CMVM e de afixação em todos os locais de comercialização das unidades de participação, pelas respectivas entidades comercializadoras. A dissolução produz efeitos desde a notificação da

decisão da CMVM. O prazo de liquidação não excederá em 5 dias úteis o prazo previsto no ponto 5.2. do Capítulo III, salvo autorização da CMVM.

- b) A decisão de liquidação determina a imediata suspensão das subscrições e dos resgates do OIC.
- c) Em caso algum os participantes poderão pedir a liquidação ou partilha do OIC.

PARTE II
INFORMAÇÃO ADICIONAL EXIGIDA NOS TERMOS DO ANEXO II, ESQUEMA A,
PREVISTO NO N.º 2 DO ARTIGO 158.º DO REGIME GERAL
CAPÍTULO I
OUTRAS INFORMAÇÕES SOBRE A ENTIDADE GESTORA E OUTRAS ENTIDADES

1. Outras informações sobre a Entidade gestora

a) Órgãos sociais:

Conselho de Administração:

Presidente: Fernando Maria Costa Duarte Ulrich (Presidente da Comissão Executiva do Banco BPI, Vice-Presidente do BPI e Presidente da BPI Vida e Pensões);
 Vice-Presidente: Paulo Alexandre Meles Saldanha Freire de Oliveira (Administrador da BPI Vida e Pensões);
 Administradores: José Manuel Chaves da Veiga Sarmento (Vice-Presidente da BPI Vida e Pensões);
 Manuel José Puerta da Costa (Administrador da BPI Vida e Pensões);
 Susana Isabel Paiva Manso Trigo Cabral Quinaz (Administradora da BPI Vida e Pensões);
 Jorge Miguel Matos Sousa Teixeira (Administrador da BPI Vida e Pensões);
 Virgílio Manuel Vargas Garcia (Administrador da BPI Vida e Pensões);

Órgão de Fiscalização:

Fiscal Único: Mazars & Associados, SROC, SA, representada por Fernando Jorge Marques Vieira;
 Suplente: Luís Miguel da Silva Castro Batista.

Mesa da Assembleia Geral:

Presidente: Alexandre Cardoso Marta Lucena e Vale;
 Secretário: João António Braga da Silva Pratas.

- b) A **BPI Gestão de Activos** está enquadrada no Grupo BPI sendo detida a 100% pelo **Banco BPI**(entidade depositária e colocadora).
- c) Contacto para esclarecimentos sobre quaisquer dúvidas relativas ao OIC:

BPI Directo: (707 020 500)

2. Consultores de Investimento

A **Sociedade Gestora** não recorre a consultores externos para a gestão deste OIC.

3. Auditor do OIC

O Revisor Oficial de Contas do Fundo é a sociedade Mazars & Associados, SROC, SA, representada por Fernando Jorge Marques Vieira com sede na Rua Tomás da Fonseca - Torres de Lisboa, Torre G, 5º Andar, 1600-209 Lisboa.

4. Autoridade de Supervisão do OIC

A entidade de supervisão do OIC é a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

CAPÍTULO II DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO

1. Valor da unidade de participação

- a) O valor da unidade de participação pode ser consultado em todos os locais onde o OIC é comercializado bem como nos sites www.bpinet.pt, www.bpionline.pt e www.bpiinvestimentos.pt.
- b) O valor da unidade de participação é publicado diariamente através do sistema de difusão de informação da CMVM.

2. Consulta da carteira do OIC

A composição da carteira do OIC é publicada trimestralmente através do sistema de difusão de informação da CMVM.

3. Documentação do OIC

- a) O prospecto completo, o IFI e o relatório e contas podem ser obtidos, sem encargos, junto da **BPI Gestão de Activos**, do Banco Depositário e das Entidades Colocadoras. O Prospecto Completo pode, também, ser consultado no site www.bpiinvestimentos.pt.
- b) A **BPI Gestão de Activos** publicará um aviso relativo à publicação dos documentos de prestação de contas, anual e semestral, no prazo de quatro meses contados do termo do exercício anterior, para os relatórios anuais e no prazo de dois meses contados do termo do semestre do exercício, para os relatórios semestrais, sendo a publicação efectuada através do sistema de difusão de informação da CMVM. Os documentos de prestação de contas poderão ser enviados sem encargos aos participantes que o requeiram.

4. Relatório e contas do OIC

As contas anuais e semestrais do OIC são encerradas, respectivamente, com referência a 31 de Dezembro e a 30 de Junho e serão disponibilizadas, no primeiro caso, nos quatro meses seguintes e, no segundo, nos dois meses seguintes à data da sua realização.

CAPÍTULO V REGIME FISCAL

O regime fiscal que a seguir se descreve respeita ao regime fiscal em vigor na data do prospecto em Portugal e assenta na interpretação da **BPI Gestão de Activos** sobre o mesmo.

O regime fiscal aplicável aos rendimentos ou às mais-valias auferidos por investidores individuais depende da legislação fiscal aplicável à situação pessoal de cada investidor individual e/ou do local onde o capital é investido.

Neste quadro, se os investidores não estiverem perfeitamente seguros acerca da sua situação fiscal, devem procurar um consultor profissional ou informar-se junto de organizações locais que prestem este tipo de informação. A **BPI Gestão de Activos** alerta designadamente para o facto de a interpretação do regime fiscal descrito poder não coincidir com a interpretação realizada por outras entidades (nomeadamente a interpretação da Administração Fiscal).

1. Tributação dos rendimentos obtidos pelo OIC

IRC

O OIC é tributado, à taxa geral de IRC (21% em 2015), sobre o seu lucro tributável, o qual corresponde ao resultado líquido do exercício, deduzido dos rendimentos (e gastos) de capitais, prediais e mais-valias obtidas, bem como dos rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor.

O OIC está, ainda, sujeito às taxas de tributação autónoma em IRC legalmente previstas, mas encontra-se isento de qualquer derrama estadual ou municipal.

Adicionalmente, pode deduzir os prejuízos fiscais apurados aos lucros tributáveis, caso os haja, de um ou mais dos 12 períodos de tributação posteriores. A dedução a efectuar em cada um dos períodos de tributação não pode exceder o montante correspondente a 70% do respectivo lucro tributável.

Imposto do Selo

É devido, trimestralmente, Imposto do Selo sobre o activo líquido global do OIC, à taxa de 0,0125%.

2. Tributação dos rendimentos obtidos pelos participantes

A) Pessoas singulares

a) Residentes

i) Rendimentos obtidos fora do âmbito de uma actividade comercial, industrial ou agrícola

Os rendimentos distribuídos pelo OIC e os rendimentos obtidos com o resgate de UP e que consistam numa mais-valia estão sujeitos a retenção na fonte, à taxa liberatória de 28%, podendo o participante optar pelo seu englobamento.

Os rendimentos obtidos com a transmissão onerosa de UP estão sujeitos a tributação autónoma, à taxa de 28%, sobre a diferença positiva entre as mais e as menos valias do período de tributação.

ii) Rendimentos obtidos no âmbito de uma actividade comercial, industrial ou agrícola

Os rendimentos distribuídos pelo OIC estão sujeitos a retenção na fonte, à taxa liberatória de 28%, tendo a retenção na fonte a natureza de pagamento por conta do imposto devido a final.

Os rendimentos obtidos com o resgate e com a transmissão onerosa de unidades de participação concorrem para o lucro tributável, aplicando-se as regras gerais dos Códigos de IRC e IRS.

b) Não residentes

Os rendimentos obtidos estão isentos de IRS.

Os rendimentos obtidos com a transmissão onerosa de unidades de participação são sujeitos a tributação autónoma à taxa de 10%.

Quando os titulares pessoas singulares sejam residentes em países sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável, os rendimentos decorrentes das unidades de participação são sujeitos a tributação à taxa de 28%, por retenção na fonte, no caso dos rendimentos de capitais e rendimentos obtidos com as operações de resgate das unidades de participação, ou via tributação autónoma, no caso de rendimentos decorrentes da transmissão onerosa das unidades de participação.

B) Pessoas colectivas

a) Residentes

Os rendimentos distribuídos pelo OIC estão sujeitos a retenção na fonte, à taxa de 25%, tendo o imposto retido a natureza de imposto por conta.

Por outro lado, os rendimentos obtidos com o resgate ou a transmissão onerosa das unidades de participação concorrem para o apuramento do lucro tributável, nos termos do Código do IRC.

Os rendimentos obtidos por pessoas colectivas isentas de IRC estão isentos de IRC, excepto quando auferidos por pessoas colectivas que beneficiem de isenção parcial e respeitem a rendimentos de capitais, caso em que os rendimentos distribuídos são sujeitos a retenção na fonte, com carácter definitivo, à taxa de 25%.

b) Não residentes

Os rendimentos obtidos com as unidades de participação são isentos de IRC.

No caso de titulares pessoas colectivas residentes em países sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável ou detidos, directa ou indirectamente, em mais de 25% por entidades ou pessoas singulares residentes em território português, os rendimentos decorrentes das unidades de participação estão sujeitos a tributação à taxa de 25%, por retenção na fonte, no caso dos rendimentos distribuídos, ou tributação autónoma, no caso de rendimentos auferidos com o resgate ou com a transmissão onerosa das unidades de participação.

ANEXO
OIC geridos pela entidade responsável pela gestão a 31 de Dezembro de 2015

Denominação do Fundo	Política de Investimento	Tipo	VGLF em Euros	N.º Participantes
1 BPI Africa	Fundo de Investimento Aberto de Acções	Aberto	7.032.973,74	1.767
2 BPI Agressivo	Fundo de Investimento Aberto Flexível	Aberto	1.627.410,22	97
3 BPI América - Classe D	Fundo de Investimento Aberto de Acções	Aberto	24.395.941,10	2.382
4 BPI América - Classe E	Fundo de Investimento Aberto de Acções	Aberto	3.802.620,81	586
5 BPI Asia Pacifico	Fundo de Investimento Aberto de Acções	Aberto	6.141.374,54	911
6 BPI Brasil	Fundo de Investimento Aberto Flexível	Aberto	23.622.117,13	5.282
7 BPI Brasil Valor	Fundo de Investimento Mobiliário Alternativo Aberto	Aberto	1.146.995,05	338
8 BPI Dinâmico	Fundo de Investimento Aberto Flexível	Aberto	17.071.586,55	1.589
9 BPI Euro Grandes Capitalizações	Fundo de Investimento Aberto de Acções	Aberto	14.542.704,78	2.100
10 BPI Euro Taxa Fixa	Fundo de Investimento Aberto de Obrigações	Aberto	115.612.758,29	6.565
11 BPI Europa	Fundo de Investimento Aberto de Acções	Aberto	54.308.534,32	6.251
12 BPI Global	Fundo de Investimento Aberto Flexível	Aberto	78.951.588,62	8.169
13 BPI Iberia	Fundo de Investimento Aberto de Acções	Aberto	8.620.596,00	1.223
14 BPI Liquidez	Fundo de Investimento Mobiliário Aberto	Aberto	546.981.738,55	37.066
15 BPI Macro	Fundo de Investimento Alternativo Aberto Flexível	Aberto	4.917.316,66	47
16 BPI Metais Preciosos - FEI	Fundo Especial de Investimento Fechado	Fechado	2.943.833,08	641
17 BPI Moderado	Fundo de Investimento Aberto Flexível	Aberto	153.941.921,26	13.789
18 BPI Monetário Curto Prazo	Fundo de Investimento Alternativo Aberto do Mercado Monetário de Curto Prazo	Aberto	524.855.043,55	24.027
19 BPI Obrigações Alto Rendimento Alto Risco	Fundo de Investimento Aberto de Obrigações de Taxa Fixa	Aberto	11.584.115,61	1.774
20 BPI Obrigações Mundiais	Fundo de Investimento Aberto de Obrigações	Aberto	45.345.333,85	2.401
21 BPI Portugal	Fundo de Investimento Aberto de Acções	Aberto	32.297.054,67	4.567
22 BPI Poupança Acções	Fundo de Investimento Aberto de Poupança Acções	Aberto	1.671.508,42	257
23 BPI Reestruturadas	Fundo de Investimento Aberto de Acções	Aberto	29.624.010,68	4.219
24 BPI Reforma Acções PPR/E	Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma	Aberto	110.984.603,83	23.100
25 BPI Reforma Investimento PPR	Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma	Aberto	492.336.589,79	79.205
26 BPI Reforma Segura PPR	Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma	Aberto	449.744.392,16	52.049
27 BPI Seleção	Fundo de Investimento Mobiliário Aberto	Aberto	10.123.684,76	1.766
28 BPI Universal	Fundo de Investimento Mobiliário Aberto	Aberto	20.926.529,24	1.968
29 Imofoneto-Fundo de Investimento Imobiliário Aberto	Fundo de Investimento Imobiliário	Aberto	319.473.448,48	13.738
30 Josiba Florestal-Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	Fechado	24.894.600,80	33
Total			3.139.522.926,54	297.907

Anexo 5. Ficha Comercial - Informações Pré-contratuais

**SEGURADOR**

Fidelidade - Companhia de Seguros, S.A.

CARACTERIZAÇÃO

Seguro de Capitalização de médio/longo prazo, com rendimento mínimo garantido e que permite a constituição progressiva de uma poupança.

SEGMENTO-ALVO

Destina-se a clientes com perfil conservador que privilegiam a garantia de rendimento e capital investido (no termo do contrato).
O Caixa Pop Seguro não pode ser subscrito por tomadores, pessoas singulares, com residência habitual no estrangeiro, nem por tomadores, pessoas coletivas, sempre que o estabelecimento a que se reporta o contrato de seguro se localize no estrangeiro.

GARANTIAS

Em caso de Vida da Pessoa Segura no termo do contrato, será pago o Capital Garantido nessa data, acrescido do bônus de permanência relativo ao período decorrido desde o início do ano civil.

Em caso de Morte da Pessoa Segura durante a vigência do contrato, será pago o Capital Garantido na data da participação do óbito, acrescido do bônus de permanência relativo ao período decorrido desde o início do ano civil. No entanto, se a participação da morte ocorrer após o termo do contrato será pago o Capital Garantido e o bônus de permanência não distribuído no termo do contrato.

CAPITAL GARANTIDO

No termo ou em qualquer momento de vigência do contrato, o Capital Garantido corresponde ao valor dos prémios pagos, deduzido de eventuais resgates parciais efetuados, acrescido das quantias distribuídas a título de bônus de permanência, capitalizados à taxa de juro anual de rendimento garantido.

RENDIBILIDADE

O rendimento atribuído ao longo do prazo do contrato é variável anualmente, em resultado da soma do rendimento anual garantido e do rendimento anual resultante da atribuição do bônus de permanência.

Rendimento Garantido

O Segurador garante, ao longo do prazo do contrato, um rendimento calculado a uma taxa de juro anual definida pelo Segurador no início de cada ano civil a fim de vigorar durante esse período.

A taxa de juro anual bruta garantida corresponderá, no mínimo, à média das cinco últimas observações da taxa Euribor a 3 meses no ano precedente, deduzida de 0,95%.

Bônus de Permanência

Para os contratos em vigor a 31 de Dezembro, a taxa anual de rendimento garantido acrescerá um bônus de permanência de 0,30%, sendo a taxa resultante aplicada para revalorização desses contratos. A atribuição do bônus de permanência anual tem efeitos a partir de 1 de Janeiro do exercício seguinte sendo convertido em aumento do capital garantido.

Para além do bônus de permanência distribuído anualmente, é ainda devido bônus no ano de ocorrência do termo dos contratos. O valor deste bônus é calculado proporcionalmente desde o início do ano civil em que ocorre o vencimento até à respetiva data do termo do contrato.

DURAÇÃO DO CONTRATO

O contrato é celebrado pelo período indicado nas Condições Particulares que será entre o mínimo de 5 anos e 1 dia e, o máximo, até aos 25 anos de idade do Beneficiário.

DIREITO DE LIVRE RESOLUÇÃO

1. O Tomador do Seguro, sendo pessoa singular, pode resolver o contrato sem necessidade de invocar justa causa nos 30 dias imediatos à data de recepção da apólice. A comunicação de resolução deve ser efetuada por escrito, em suporte de papel ou outro meio duradouro disponível e acessível ao Segurador.
2. O exercício do direito de livre resolução determina a cessação do contrato de seguro, extinguindo todas as obrigações dele decorrentes com efeito a partir da celebração do mesmo.
3. O Segurador tem direito ao reembolso dos custos de desinvestimento que comprovadamente tiver suportado.

RESGATE

Em qualquer momento do contrato, é possível efetuar o resgate total ou parcial.

O valor de resgate corresponderá ao valor do Capital Garantido na data do pedido, deduzido da penalização de 0,5% aplicável apenas nos primeiros cinco anos de vigência.

Em caso de resgate parcial, o valor a resgatar bem como o valor remanescente do Capital Garantido após o resgate não poderão ser inferiores a € 250.

Caixa Pop Seguro - Junho de 2017

1/2



Fidelidade - Companhia de Seguros, S.A.
 NIPC e Matrícula 500 918 880, na CRC Lisboa - Sede: Largo do Calhariz, 30
 1249-001 - Lisboa - Portugal - Capital Social € 381 150 000 - www.fidelidade.pt

Linha de Apoio ao Cliente
 T. 808 29 39 49 - F. 21 323 78 09 - E. apoiocliente@fidelidade.pt
 Atendimento telefónico personalizado nos dias úteis das 8h30 às 20h

PRÉMIOS/ENTREGAS MÍNIMAS

Entregas Mínimas	
Mensais	25,00€
Extraordinárias	100,00€

Nalgumas situações previstas no contrato, o Segurador pode recusar entregas. Nomeadamente, poderá recusar entregas caso a taxa de juro "swap" do euro a dez (10) anos atinja valores inferiores à taxa de juro anual garantida, acrescida de 1%. A realização de entregas não periódicas carece de acordo do Segurador.

ENCARGOS MÁXIMOS / PENALIZAÇÕES**Encargos de Aquisição (% a deduzir ao valor das entregas)**

Não existem. O valor entregue é investido na totalidade.

Límites Etários

Existem limites etários do Beneficiário, na subscrição e termo do contrato, em conformidade com o seguinte:

Subscrição		Termo
Idade mínima	Idade máxima	Idade máxima
0 anos	20 anos	25 anos

Em caso de Vida e em caso de Morte

Designados pelo Tomador do Seguro na proposta de seguro, que os pode alterar durante o prazo do contrato, nos termos neste previstos, salvo tratando-se de designação beneficiária irrevogável.

A designação de beneficiário(s) em caso de morte nominativamente identificado(s) carece da indicação dos seguintes elementos obrigatórios relativos ao(s) beneficiário(s):

- Nome ou designação completos;
- Domicílio ou sede;
- Número de identificação civil e fiscal.

FALTA OU INCORREÇÃO NA INDICAÇÃO DO BENEFICIÁRIO:

- Na falta de designação de beneficiário do contrato em caso de morte, o segurador pagará o capital seguro aos herdeiros da pessoa segura.
- A inexistência ou a incorreção dos elementos de identificação do beneficiário em caso de morte pode impossibilitar o segurador de dar cumprimento aos deveres de informação e comunicação previstos na lei, com vista ao pagamento do capital seguro.

REGIME FISCAL APLICÁVEL AOS BENEFICIÁRIOS RESIDENTES

O contrato fica sujeito ao regime fiscal em vigor, não recaindo sobre o Segurador qualquer ónus, encargo ou responsabilidade em consequência de alteração legislativa ou de uma diferente interpretação, da que seguidamente se apresenta, das normas legais aplicáveis.

Tributação sobre os rendimentos

Os rendimentos obtidos a título de resgate ou vencimento, serão tributados em IRS às seguintes taxas efetivas:

- i) 28%, se atribuídos até ao quinto ano de vigência do contrato;
- ii) 22,4%, se atribuídos após o quinto ano e até ao oitavo ano de vigência do contrato;
- iii) 11,2%, se atribuídos após o oitavo ano de vigência do contrato.

Imposto do Selo

Em caso de morte da Pessoa Segura, as transmissões gratuitas dos créditos provenientes deste produto não estão sujeitas a Imposto do Selo.

AUTORIDADE DE SUPERVISÃO

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF)

RECLAMAÇÕES

O Segurador dispõe de uma unidade orgânica específica para receber, analisar e dar resposta às reclamações efetuadas, sem prejuízo de poder ser requerida a intervenção da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões e da possibilidade de recurso à arbitragem.

A informação geral relativa à gestão de reclamações encontra-se disponível em www.fidelidade.pt.

LEI APLICÁVEL

O Segurador propõe a aplicação da lei portuguesa ao presente contrato. As partes podem, no entanto, acordar aplicar lei diferente da lei portuguesa, desde que motivadas por um interesse sério e a lei escolhida esteja em conexão com algum dos elementos do contrato.

GARANTIAS FINANCEIRAS NO EXERCÍCIO DA ATIVIDADE SEGURADORA

O risco de crédito subjacente a este produto é da Fidelidade - Companhia de Seguros, S.A., a qual sendo uma empresa legalmente autorizada a exercer a atividade seguradora se encontra sujeita ao regime de garantias prudenciais aplicáveis na referida atividade, ao abrigo do Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora, aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, e demais normas regulamentares aprovadas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF).

FATCA - "FOREIGN ACCOUNT TAX COMPLIANCE ACT"

O contrato encontra-se sujeito à legislação que visa dar cumprimento ao Acordo entre a República Portuguesa e os Estados Unidos da América, destinado a reforçar o cumprimento fiscal internacional e a aplicar as disposições da legislação americana designada por FATCA.

O FATCA é um pacote legislativo dos Estados Unidos da América que visa combater a evasão fiscal no âmbito de investimentos realizados no estrangeiro por "Pessoas dos EUA".

Neste contexto, a Fidelidade encontra-se obrigada a identificar o titular do contrato, se for "Pessoa dos EUA" e a transmitir, anualmente, determinada informação à Autoridade Tributária e Aduaneira.

A referida identificação é efetuada através do preenchimento da proposta de seguro aquando da subscrição do contrato, ficando o titular do contrato obrigado a comunicar ao Segurador quaisquer alterações relativas à identificação dos intervenientes no contrato, nomeadamente a aquisição do estatuto de contribuinte dos Estados Unidos da América.

RELATÓRIO DE SOLVÊNCIA E SITUAÇÃO FINANCEIRA

Estará disponível, a partir de 2017, em www.fidelidade.pt, um relatório sobre a solvência e a situação financeira do Segurador, reportado ao fecho do ano anterior, de acordo com a legislação em vigor.

Ref.ª Apólice/proposta n.º

INFORMAÇÃO PRÉ-CONTRATUAL

Prestação de Informação nos termos e para os efeitos do artigo 32º do Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de julho

Atividade de mediação de seguros desenvolvida pela CGD - Caixa Geral de Depósitos, S.A.

A Caixa Geral de Depósitos, S.A., doravante designada apenas CGD, pessoa coletiva n.º 500960046, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa, com o capital social de 5.900.000.000,00 €, com sede na Avenida João XXI, n.º 63, 1000-300 Lisboa, nos termos e para os efeitos previstos no art.º 32.º do Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de julho, vem informar V. Ex.ª, na estrita qualidade em que aqui atua como Mediador do seguro em referência, do seguinte:

- A CGD solicitou, em 19 de setembro de 2007, a sua inscrição na Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (www.asf.pt.com), na categoria de Mediador de Seguros Ligado, nos Ramos de Seguros de Vida e Não Vida e respetiva autorização para trabalhar com a Fidelidade - Companhia de Seguros, S.A. encontrando-se registada sob o n.º 207186041;
- Os dados da CGD, enquanto Mediadora de Seguros, estarão disponíveis e poderão ser consultados na Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (www.asf.pt.com);
- A CGD detém, presentemente e de forma indireta, uma participação de apenas 15% no capital social e direitos de voto da Fidelidade - Companhia de Seguros, S.A., e, consequentemente, da empresa de seguros por esta totalmente detida, Via Directa - Companhia de Seguros, S.A., e uma participação de 20% no capital social e direitos de voto na Fidelidade Assistência - Companhia de Seguros, S.A. e na Multicare - Seguros de Saúde, S.A.;
- Não existe qualquer participação nos direitos de voto ou no capital social da CGD que seja detida por qualquer empresa de seguros ou por empresa mãe de qualquer empresa de seguros;
- A CGD, enquanto mediadora, não está autorizada a receber prémios de seguro para a entrega a empresa de seguros;
- A sua intervenção, no entanto, não se esgota com a celebração dos contratos de seguro, envolvendo também a prestação de assistência ao longo do período de vigência daqueles;
- Os Clientes têm o direito de solicitar informação sobre a remuneração que a CGD receberá pela prestação do serviço de mediação, pelo que, sempre que solicitada, ser-lhes-á prestada tal informação;
- As reclamações dos Tomadores dos Seguros ou outras partes interessadas relativas à atividade de mediação de seguros desenvolvida pela CGD podem ser apresentadas junto da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Em caso de litígio emergente da atividade de mediação, os Clientes podem recorrer aos tribunais judiciais ou aos organismos de resolução extrajudicial de conflitos para o efeito existentes ou que venham a ser criados;
- Os conselhos fornecidos pela CGD na celebração dos contratos de seguro não se baseiam numa análise imparcial, cabendo aos Clientes a responsabilidade de efetuar a comparação das respetivas condições com outro ou outros contratos de seguro existentes no mercado;
- A CGD, como Mediadora de seguros, tem a obrigação contratual de exercer a atividade de mediação exclusivamente para a Fidelidade - Companhia de Seguros, S.A., sem prejuízo de, se tal vier a ser acordado, poder exercer a atividade para outros Seguradores que estejam numa relação de domínio ou de grupo com a CGD, bem como, no que respeita à atividade de mediação desenvolvida noutros países da União Europeia, com outros Seguradores;
- Os Clientes podem sempre solicitar informações sobre o nome dos outros Seguradores com os quais a CGD venha a trabalhar;
- Nos contratos de seguro em que a CGD figurar como Mediadora, não existirá intervenção de outros mediadores de seguros.

Declaração do Tomador do Seguro:

1. Declaro ter lido e tomado conhecimento das informações acima prestadas pela CGD, na qualidade de Mediador do seguro em referência, nos termos e para os efeitos dos artigos 32º e 33º do Decreto-Lei nº 144/2006, de 31 de julho.
2. Declaro que me foi disponibilizado pela CGD, na qualidade de Mediador do seguro em referência, um exemplar do documento da Fidelidade - Companhia de Seguros, S.A. relativo às informações pré-contratuais do seguro em referência, tendo lido e tomado conhecimento das mesmas.
3. Declaro que me foram ainda prestados os esclarecimentos necessários para a compreensão do seguro em referência, nomeadamente as garantias sobre cujo âmbito e conteúdo fiquei esclarecido.
4. Declaro ter sido ainda esclarecido e ter compreendido o âmbito da CGD, que, em relação ao seguro em referência é exclusivamente enquanto Mediador de Seguros Ligado, estando consciente de que a CGD atua sob a inteira responsabilidade da Fidelidade - Companhia de Seguros, S.A., não sendo, em caso algum, a CGD responsável pela cobertura dos riscos ou pelas importâncias seguras por aquela Seguradora no âmbito do seguro em referência.


Feito em duplicado e assinado por ambas as partes.

Local e Data

O Tomador do Seguro

O Mediador de Seguro Ligado
CGD
(nome e n.º do funcionário CGD)

Anexo 6. Informações Fundamentais ao Investidor - banca seguros



Informações Fundamentais ao Investidor

Produto Financeiro Complexo

Seguros de Capitalização

Um investimento responsável exige que conheça as suas implicações e que esteja disposto a aceitá-las.

BPI Vida Universal (Acções)

ICAE – Instrumento de Captação de Aforo Estruturado
BPI Vida e Pensões, SA (pertence ao Grupo Banco BPI)
Rua Braamcamp, 11-6º 1250-049 Lisboa

Advertências específicas ao Investidor

- Este produto financeiro complexo:
 - Pode implicar a perda da totalidade do capital investido;
 - Pode proporcionar rendimento nulo ou negativo;
 - Implica que sejam suportados custos, comissões ou encargos.


TODOS OS INVESTIMENTOS TÊM RISCO

Risco de perder a totalidade do capital investido

1 2 3 4

NÍVEL CRESCENTE DE ALERTA

Consulte o IFI/ prospeto em www.lcmvm.pt



Texto a manuscresver pelo cliente: "Tomei conhecimento das advertências." Data: _____ Hora: _____

Assinatura: _____

Descrição e principais características do produto

- **Quanto, quando e a que título o investidor paga ou pode pagar**
 Contrato a prémios únicos (entrega) com mínimo de subscrição inicial de 250 € e reforço de 25 €.
 As comissões a cargo do Tomador do Seguro/Segurado (no caso de Seguros Contributivos) são calculadas sobre o valor das Unidades de Conta na data em que a operação se efectua. Apenas é cobrada comissão de resgate de 1% sobre entregas com menos de um ano. Para efeito de apuramento da comissão de resgate considerar-se-ão resgatadas as entregas que tiverem sido subscritas há mais tempo.
- **Quanto, quando e a que título o investidor recebe ou pode receber**
 Em caso de resgate (total ou parcial) o investidor terá direito ao valor da Unidade de Conta à primeira avaliação subsequente à data do pedido do resgate multiplicado pelo número de Unidades de Conta a resgatar. No resgate total o número de Unidades de Conta a resgatar coincide com o número de Unidades de Conta subscritas, deduzidas das Unidades de Conta já resgatadas. A valorização da Unidade de Conta depende da alocação de activos do Fundo Autónomo em cada momento.
- **Quando, como, em que circunstâncias e com que consequências o investimento cessa ou pode cessar**
Direito de Renúncia: O investidor pode solicitar a anulação do seu contrato até 30 dias após a recepção do Certificado Individual. Nos casos em que o investidor solicite a anulação do contrato será restituído o valor de reembolso (que corresponderá ao valor da Unidade de Conta à data do pedido multiplicado pelo número de Unidades de Conta vivas) deduzido do custo de desinvestimento que se define como 15 €, se já tiverem passado 2 dias úteis desde a data de início da apólice.
Resgate: Em qualquer altura o investidor pode solicitar o resgate total ou parcial das Unidades de Conta subscritas. A liquidação do resgate é efectuada 5 dias úteis após a data da primeira avaliação subsequente à data do pedido de resgate. Para este efeito, considera-se como data do pedido, aquela em que todos os documentos necessários à instrução do processo, referidos na Circular N.º 10/2009, de 20 de Agosto, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões sejam entregues pelo Tomador do Seguro/Segurado (no caso de Seguros contributivos) e validados pela Companhia e se encontrem em conformidade. A Companhia tem no máximo 5 dias úteis após a data de entrega de todos os documentos para proceder à sua validação. O valor da Unidade de Conta é calculado diariamente excepto Sábados, Domingos e Feriados, estando o seu valor disponível no site www.bancobpi.pt.
- **Política de Investimento**
 O PFC é constituído pelo Fundo Autónomo Universal (Acções) que se destina a investidores com elevada tolerância ao risco, assumindo-a na procura de retornos acrescidos a médio e longo prazo.
 O Fundo Autónomo Universal (Acções) investe predominantemente em fundos de investimento de acções de países não emergentes, em fundos de obrigações e de outros activos, geridos por sociedades gestoras independentes do Grupo BPI. A selecção é feita numa perspectiva global, pode investir em várias classes de activos e áreas geográficas. O Fundo Autónomo pode investir em activos em moeda não Euro.



Informações Fundamentais ao Investidor Produto Financeiro Complexo

Seguro de
Capitalização

Um investimento responsável exige que conheça as suas implicações e que esteja disposto a aceitá-las.

BPI Vida Universal (Acções)

ICAE – Instrumento de Captação de Aforro Estruturado
BPI Vida e Pensões, SA (pertence ao Grupo Banco BPI)
Rua Braamcamp, 11-6° 1250-049 Lisboa

Descrição e principais características do produto (cont.)

- **Período de comercialização**
Seguro constituído em 12 de Junho de 2001 com comercialização contínua.
O contrato terá a duração referida no Certificado Individual, podendo ser alterada por acordo entre a BPI Vida e Pensões e o investidor.
- **Outras Informações**
O valor líquido global do Fundo Autónomo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram a importância dos encargos efectivos ou pendentes, até à data de valorização da carteira. Para esse efeito, são considerados os seguintes encargos imputáveis a cada Fundo Autónomo: despesas inerentes às operações de compra e venda de activos e comissão de gestão.

As retrocessões recebidas no âmbito das subscrições em OIC's, revertem sempre a favor do Fundo Autónomo.

Principais factores de risco

- Os principais riscos do produto dependem dos activos em que o Fundo Autónomo se encontra investido em cada momento:
 - Risco de Mercado:** risco de impactos negativos na rentabilidade do produto devido a movimentos adversos no valor de mercado dos activos em carteira;
 - Risco de Capital:** existe o risco de o montante a receber pelo investidor ser inferior ao valor investido;
 - Risco de Crédito:** risco de por falência ou insolvência do emitente das obrigações em carteira, os deveres de pagamento de juros ou capital não serem atempadamente cumpridos;
 - Risco de Contraparte:** risco de uma entidade, que não o emitente, que seja parte num contrato ou operação não cumprir o acordado;
 - Risco de Concentração:** risco associado ao facto de poder existir uma concentração significativa num investimento, num momento específico;
 - Risco de Taxa de Juro:** risco de impactos negativos na rentabilidade do produto devido aos movimentos adversos das taxas de juro;
 - Risco de Liquidez:** risco de incorrer em custo para alienar um dado instrumento financeiro;
 - Risco de Conflitos de Interesse:** sendo a BPI Vida e Pensões detida a 100% pelo Grupo BPI e sendo a maioria dos depósitos que compõem a carteira deste produto constituídos em entidades financeiras do Grupo, poderá existir um potencial conflito de interesses;
 - Risco Jurídico e Fiscal:** a alteração da lei pode implicar consequências na rentabilidade do produto;
 - Risco Cambial:** risco de impactos negativos na rentabilidade do produto devido a movimentos adversos nas taxas de câmbio.

Cenários e Probabilidades

- **Pior resultado possível:** perda da totalidade do capital investido.
- **Melhor resultado possível:** verificando-se o cumprimento das obrigações dos emitentes e o normal funcionamento dos mercados, o investimento será reembolsado acrescido do rendimento obtido no período.



Informações Fundamentais ao Investidor Produto Financeiro Complexo

Um investimento responsável exige que conheça as suas implicações e que esteja disposto a aceitá-las.

Seguros
de
Capitalização

BPI Vida Universal (Acções)

ICAE – Instrumento de Captação de Aforro Estruturado
BPI Vida e Pensões, SA (pertence ao Grupo Banco BPI)
Rua Braamcamp, 11-6º 1250-049 Lisboa

Outras Informações

- **Entidades Comercializadoras**
Banco BPI, S.A. seguro comercializado presencialmente junto dos balcões da entidade comercializadora.
- **Autoridade de Supervisão**
ASF - Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (supervisão prudencial e comportamental da seguradora) e CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (supervisão comportamental / comercialização).
- **Reclamações**
As reclamações do investidor são tratadas pelo Órgão designado pelo Banco Comercializador do seguro e sendo necessária a intervenção da BPI Vida e Pensões, pela Administração desta. Existe a possibilidade de reclamação junto da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões e da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, sem prejuízo do recurso aos tribunais.
- **Provedor**
Francisco Medeiros Cordeiro Telef. – 213 431 045
Calçada Nova de S. Francisco nº 10 -1º, 1200 - 300 Lisboa
Fax – 213 420 305; e-mail: provedor@provedorseguros.net
- **Regime Fiscal**
O regime fiscal exposto corresponde à interpretação adoptada pela BPI Vida e Pensões das regras legais em vigor aplicáveis aos seguros do ramo "Vida". Os rendimentos resultantes do reembolso estão sujeitos a taxas de tributação distintas em função do prazo decorrido do contrato. Para os contratos de seguro que sejam resgatados antes de decorrido um período de 5 anos ou que não reúnam os requisitos a seguir indicados a tributação será de 28%. Quando o Segurado realizar 35% das entregas na primeira metade de vigência do contrato, a tributação aplicável aos rendimentos de um residente em Portugal é a seguinte: Resgate ocorrido a partir do 5º até ao 8º ano (por contrato) – 22.4%; Resgate ocorrido a partir do 8º ano (por contrato) – 11.2%. Os valores recebidos ao abrigo deste seguro não estão sujeitos a Imposto de Selo. A BPI Vida e Pensões não assume qualquer responsabilidade pelas consequências decorrentes de eventuais alterações do regime fiscal actualmente em vigor ou de uma diferente interpretação das normas legais aplicáveis aos seguros do ramo "Vida".
- **Lei Aplicável**
Salvo acordo entre as partes em sentido diverso, aplica-se ao presente contrato a legislação portuguesa, a regulamentação em vigor, designadamente o Decreto-Lei 94-B/98 de 17 de Abril, o Decreto-Lei 72/2008 de 16 de Abril, o Decreto-Lei 211-A/2008 de 3 de Novembro e o Regulamento da CMVM nº 2/2012.
- **Consulta de documentação**
www.bancobpi.pt; BPI Directo: (707 020 500)
Para quaisquer esclarecimentos deverão ser contactados os balcões do Banco BPI ou a BPI Vida e Pensões.
- **Entidade Responsável pela elaboração do IFI**
A Seguradora é responsável pela elaboração do IFI, sendo as Entidades Comercializadoras responsáveis pela sua conformidade com os requisitos legais e disponibilização aos investidores.
- **Data da informação:** 30 de Abril de 2016

Texto a manusear pelo Cliente: "Recebi um exemplar deste documento previamente à aquisição."

Data: _____

Hora: _____

Assinatura do Cliente: _____

Anexo 7. Informação de apoio para a análise quantitativa

Tabela 8. Número de produtos financeiros oferecidos por categoria e por banco

	BPI	BCP	Novo Banco	Santander Totta	CGD	Montepio
Depósitos	8	7	7	6	8	8
Fundos de investimento	8	5	7	7	7	7
Valores mobiliários	3	4	6	5	12	3
Banca seguros	4	3	1	1	2	2

BIBLIOGRAFIA

Referências bibliográficas

Allen, F. e Gale, D. (1994). *Financial Innovation and Risk Sharing*. The MIT Press. Massachussets.

Almeida, V. (2017). *Guia Fiscal 2017 Best Bank*. Disponível em: https://www.bancobest.pt/ptg/bestsite/best_docs/Best_Guia_fiscal.pdf. [Consul. março de 2017].

Alves, A. (2010). *Abastecimento conjunto de caixas automáticas multibanco: uma aplicação do problema de abastecimento conjunto com um factor de correcção*. Dissertação de Mestrado. Universidade dos Açores. Departamento de Economia e Gestão.

Barradas, R., Lagoa, S. e Leão, E. (2011). The Non-For-Profit Banks in Portugal: Specificities, Social Role and Evolution. *Working Paper N° 2011/06*. DINAMIA'CET, ISCTE-IUL.

Borges, R. (2010). *Principais factores da adopção do homebanking*. Dissertação de Mestrado. Universidade dos Açores. Departamento de Economia e Gestão.

Chick, V. (1994). A Evolução do Sistema Bancário e a Teoria da Poupança, do Investimento e dos Juros. *Ensaio FEE*. (15)I, pp. 9-23. ISSN 1980-2668. Disponível em: <http://revistas.fee.tche.br/index.php/ensaios/article/view/1663/2031>. [Consult. abril de 2016].

Costa, F. (2011). *Mobilidade de clientes do sector bancário*. Dissertação de Mestrado. Universidade dos Açores. Departamento de Economia e Gestão.

Decisão de não oposição com compromissos do Conselho da Autoridade da Concorrência. Processo AC – I – 15/2006 – OPA Banco BCP / Banco BPI. (2006). Autoridade da Concorrência.

Decreto-Lei n° 138/86, de 14 de junho. Diário da República n° 134 – Série I. Ministério das Finanças. Secretaria de Estado do Tesouro.

Decreto-Lei n° 158/87, de 2 de abril. Diário da República n° 77 – Série I. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 205/89, de 27 de junho. Diário da República n° 145 – Série I. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n.° 215/89, de 1 de julho. Diário da República n° 149 – Série I. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 145/90, de 7 de maio. Diário da República n° 104 – Série I. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 298/92, de 31 de dezembro. Diário da República n° 301 – Série I-A. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 276/94, de 2 de novembro. Diário da República n° 253 – Série I-A. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 269/94, de 25 de outubro. Diário da República n° 247 – Série I-A. Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações.

Decreto-Lei n° 204/95, de 5 de agosto. Diário da República n° 180 – Série I-A. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 345/98, de 9 de novembro. Diário da República n° 259 – Série I-A. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 222/99, de 22 de junho. Diário da República n° 143 – Série I-A. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 257/99, de 15 de setembro. Diário da República n° 156 – Série I-A. Ministério da Justiça.

Decreto-Lei n° 27/2001, de 3 de fevereiro. Diário da República n° 29 – Série I-A. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 198/2001, de 3 de julho. Diário da República n° 152 – Série I-A. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 323/2001, de 17 de dezembro. Diário da República n° 290 – Série I-A. Ministério da Justiça.

Decreto-Lei n° 158/2002, de 2 de julho. Diário da República n° 150 – Série I-A. Ministério das Finanças.

Decreto-Lei n° 108/2008, de 26 de junho. Diário da República n° 122 – Série I. Ministério das Finanças e da Administração Pública.

Decreto-Lei n° 211-A/2008, de 3 de novembro. Diário da República n° 213, 1° Suplemento – Série I. Ministério das Finanças e da Administração Pública.

Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio. Diário da República n° 90, 1° Suplemento – Série I. Ministério das Finanças.

Diretiva Comunitária n° 86/611/CEE de 20 de dezembro. Jornal Oficial das Comunidades Europeias n° L 359.

Diretiva 93/22/CEE do Conselho de 10 de maio. Jornal Oficial das Comunidades Europeias n° L 141/27.

Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 21 de abril de 2004. Jornal Oficial da União Europeia n° L 145/1.

Diretiva 2014/49/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de abril de 2014. Jornal Oficial da União Europeia n° L 173/149.

Facó, J., Diniz, E. e Csillag, J. (2009). O Processo de Difusão de Inovações em Produtos Bancários. *Revista de Ciência e Administração*, pp. 177-208. Disponível em: <https://periodicos.ufsc.br/index.php/adm/article/view/21758077.2009v11n25p177/12593>. [Consult. abril de 2016].

Fama, E. (1980). Banking in the Theory of Finance. *Journal of Monetary Economic*, pp. 39-57. North-Holland Publishing Company. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(80\)90017-3](https://doi.org/10.1016/0304-3932(80)90017-3). [Consult. novembro de 2015].

Gautam, V. (2012). An Empirical Study on Financial Products Offered by Indian Retail Banks to Assess the Relationship Between Sale Promotions, Time to Reward Receipt, and Customer Preference. *Journal of Relationship Marketing*. 11(4), pp. 233-247. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/271992367_An_Empirical_Study_on_Financial_Products_Offered_by_Indian_Retail_Banks_to_Assess_the_Relationship_Between_Sale_Promotions_Time_to_Reward_Receipt_and_Customer_Preference. [Consult. março de 2017].

Gurley, J. e Shaw, E. (1955). Financial Aspects of Economic Development. *The American Economic Review*. Vol. 45, Nº 4, pp. 515-538. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1811632>. [Consult. novembro de 2015].

Heise, A. (1992) Commercial Banks in Macroeconomic Theory. *Journal of Post Keynesian Economics*. V. 14, Nº 3, pp. 285-296. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/4538296>. [Consult. novembro de 2015].

Keynes, J. (1930). *A Treatise on Money*. United Kingdom.

Keynes, J. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Disponível em: <http://cas2.umkc.edu/economics/people/facultypages/kregel/courses/econ645/winter2011/generaltheory.pdf>. [Consult. outubro de 2015].

Klein, M. (1971). A Theory of the Banking Firm. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 3, Nº 2, Part. 1, pp. 205-218. Disponível em: <http://joseluisoreiro.com.br/site/link/ec29822b140ba1a0eac8d5aa81da781fa8976b8c.pdf> [Consult. outubro de 2015].

Lei nº 44/2013, de 3 de julho. Diário da República nº 126 – Série I. Assembleia da República.

Mendes, J. (2002). A Empresa Bancária em Portugal no séc. XX: Evolução e Estratégias. *Gestão e Desenvolvimento*. Nº 11, pp. 39-56. Universidade Católica Portuguesa. Instituto Universitário de Desenvolvimento e Promoção Social. Viseu. ISSN 0872-556X. [Consult. janeiro de 2016].

Merton, R. (1995). A Functional Perspective of Financial Intermediation. *Blackwell Publishing*. Financial Management Association International. Vol. 24, Nº 2, pp. 23-4. Disponível em: <http://www.people.hbs.edu/rmerton/afunctionalperspective.pdf>. [Consult. janeiro de 2017].

Minsky, H. (1986). Stabilizing an Unstable Economy. *Hyman P. Minsky Archive*. Paper 144. Disponível em: http://digitalcommons.bard.edu/hm_archive/144/. [Consult. dezembro de 2015].

Minsky, H. (1992). The Financial Instability Hypothesis. *Working Paper Nº 74*. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College. ISSN 1574-366X.

Modigliani, F. e Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*. Volume 48, Nº 3, pp 261-297. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1809766>. [Consult. novembro de 2015].

Palma, M. (1998) *O Passaporte Europeu para as Empresas de Investimento*. Valadares, APDMC. ISBN 972-8187-05-X.

Paula, L. (1998). Comportamento dos Bancos, Posturas Financeiras e Oferta de Crédito: de Keynes a Minsky. *Análise Económica*. Faculdade de Ciências Económicas UFRGS. Disponível em: <http://seer.ufrgs.br/index.php/AnaliseEconomica/article/view/10556/6192>. [Consult. dezembro de 2015].

Paula, L. (1999). Dinâmica da Firma Bancária: uma Abordagem Não-Convencional. *Revista Brasileira de Economia*. Escola Brasileira de Economia e Finanças. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/view/755>. [Consult. dezembro de 2005].

Plano de Assistência Financeira EU/FMI. (2011). Banco de Portugal. ISBN 978-989-678-093-7.

Portaria nº 1452/2002, de 11 de novembro. Diário da República nº 260 – Série I-B. Ministério das Finanças, da Educação e da Ciência e do Ensino Superior.

Portaria nº 1453/2002 de 11 de novembro. Diário da República nº 260 – Série I-B. Ministério das Finanças, da Educação, da Ciência e do Ensino Superior, da Saúde e da Segurança Social e do Trabalho.

Quelhas, J. (1996). Sobre a Evolução Recente do Sistema Financeiro (Novos “Produtos Financeiros”). *Boletim de Ciências Económicas*. Volume XXXIX, pp. 121-210.

Ramos, S. (2008). *Plataforma de Produtos Compostos na Indústria Financeira*. Relatório de Projecto em Engenharia Informática. Universidade de Lisboa. Faculdade de Ciências. Departamento de Informática.

Regulamento nº 2/2012. Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

Regulamento nº 2/2014. Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

Relação dos bancos com os clientes. (2011). Sítio bancário.pt. Disponível em: <http://bancario.pt/relacao-dos-bancos-com-os-clientes/>. [Consult. abril de 2016].

Santomero, A. (1984). Modeling the Banking Firm: A Survey. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 16, Nº 4, Part. 2, pp. 576-602. Disponível em: <http://joseluisoreiro.com.br/site/link/2c72e4fee0fe665c3b02a6be5df971b844550ba7.pdf> [Consult. dezembro de 2015].

Studart, R. (1995). *Investment finance in economic development*. Routledge. London. ISBN 0415108667.

Tavares, F., Pacheco, L., Almeida, E. (2015). Financiamento das pequenas e médias empresas: análise das empresas do distrito do Porto em Portugal. *Revista de Administração (São Paulo)*. Vol. 50, Nº 2, pp. 254-267. Disponível em:

<http://www.scielo.br/pdf/rausp/v50n2/0080-2107-rausp-50-02-0254.pdf>. [Consult. outubro de 2016].

Tobin, J. (1963). Commercial Banks as Creators of “Money”. *Cowles Foundation Discussion Paper N° 159*. Disponível em: <http://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/d01/d0159.pdf>. [Consult. dezembro de 2015].

Referências bibliográficas eletrônicas

Associação de Empresas Emitente de Valores Cotados em Mercado. Disponível em: <http://www.emitentes.pt>.

Associação Portuguesa de Bancos. Disponível em: <http://www.apb.pt/>.

Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios. Disponível em: <http://www.apfipp.pt>.

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Disponível em: <http://www.asf.com.pt>.

Banco BIC. Disponível em: <https://www.bancobic.pt/>.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal). Disponível em: <https://www.bbva.pt/>.

Banco BPI. Disponível em: <http://www.bancobpi.pt/>.

Banco Carregosa. Disponível em: <https://www.bancocarregosa.com/pt/>.

Banco Central Europeu. Disponível em: www.ecb.europa.eu.

Banco de Investimento Global. Disponível em: <https://www.big.pt/>.

Banco de Portugal. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/>.

Banco do Brasil AG – Sucursal em Portugal. Disponível em: <http://www.bb.com.br/portalbb/page22,7815,7815,0,0,1,0.bb?codigoNoticia=5397&codigoMenu=3369>.

Banco Espírito Santo. Disponível em: <http://www.bes.pt/>.

Banco Finantia. Disponível em: <https://www.finantia.pt/>.

Banco Invest. Disponível em: <https://www.bancoinvest.pt/>.

Banco Popular Portugal. Disponível em: <http://www.bancopopular.pt/>.

Banco Santander Consumer. Disponível em: <https://www.santanderconsumer.pt/>.

Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A. Disponível em: <http://www.banif.pt/pt>.

Barclays Bank. Disponível em: <https://www.bankinter.pt/>.

BNP Paribas. Disponível em: <http://www.bnpparibas.pt/>.

Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo. Disponível em: <http://www.creditoagricola.pt/>.

Caixa Geral de Depósitos. Disponível em: <https://www.cgd.pt/>.

Comissão de Mercado de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.cmvm.pt>.

Millennium BCP. Disponível em: <https://ind.millenniumbcp.pt/>.

Montepio. Disponível em: <https://www.montepio.pt>.

NCG Banco. Disponível em: <https://www.abanca.pt/pt/>.

Novo Banco. Disponível em: <https://www.novobanco.pt/>.

Plano Nacional de Formação Financeira. Disponível em: <http://www.todoscontam.pt>.

Santander Totta. Disponível em: <https://www.santandertotta.pt/>.

Sucursal Portuguesa do Deutsche Bank AG. Disponível em: <http://www.deutsche-bank.pt>.