Código Global para o Mercado Cambial

Um conjunto de princípios globais de boas práticas para o mercado cambial

BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Setembro 2018

Código Global para o Mercado Cambial

BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Lisboa, 2018 • www.bportugal.pt

Código Global para o Mercado Cambial | 2018 • Banco de Portugal Rua do Comércio, 148 | 1100-150 Lisboa • www.bportugal.pt • Edição Departamento de Mercados e Gestão de Reservas • Design Direção de Comunicação | Unidade de Imagem e Design Gráfico • ISBN 978-989-678-571-0 (*online*)

Fotografia da capa Cortesia da NASA Earth Observatory/NOAANGDC.

Índice

1. Prefácio

1.1 O que é o Código Global de Conduta para o mercado cambial? | **5**

1.2. A quem se aplica o Código Global de Conduta para o mercado cambial? | **6**

2. Ética | **8**

3. Governação | **10**

4. Execução | **11**

5. Partilha de Informações | **19**

5.1. Tratamento de Informações Confidenciais | **19**

5.2. Comunicações | **21**

6. Gestão do risco e conformidade | **22**

6.1. Dispositivos de gestão do risco, de conformidade e de controlo | **22**

6.2. Principais Tipos de Risco | **26**

7. Confirmação e Liquidação | **31**

7.1. Princípios fundamentais | **31**

7.2. Processo de confirmação | **32**

7.3. Processos de Compensação e de Liquidação | **33**

7.4. Processos de reconciliação de contas | **35**

8. Anexos

Anexo 1: Exemplos Ilustrativos | **39**

1. Execução | **39**
2. Partilha de informações | **46**
3. Gestão do risco e conformidade | **49**
4. Confirmação e Liquidação | **51**

Anexo 2: Glossário de Termos | **52**

Anexo 3: Declaração de Compromisso | **54**

1. Prefácio

1.1. O que é o Código Global de Conduta para o mercado cambial?

Este conjunto de princípios de boas práticas para o mercado cambial (*FX Global Code* – Código Global de Conduta para o Mercado Cambial) foi elaborado para proporcionar orientações comuns promotoras da integridade e do funcionamento eficaz do Mercado Cambial por grosso (Mercado Cambial)[1]. O Código visa promover um mercado robusto, equitativo, líquido, aberto e suficientemente transparente, no qual os diversos Participantes, suportados por uma infraestrutura sólida, possam efetuar operações com confiança e eficácia a preços competitivos que reflitam as informações de mercado disponíveis e em conformidade com os padrões de conduta aceitáveis.

O Código Global não impõe obrigações legais ou regulamentares aos Participantes no Mercado nem substitui a regulamentação em vigor. De facto, tem por objetivo complementar as leis, regras e regulamentos nacionais através da identificação de boas práticas e processos a nível mundial.

O Código Global é fruto de uma parceria entre bancos centrais e Participantes no Mercado de 16 jurisdições de todo o mundo.

- Composto por bancos centrais, o *Foreign Exchange Working Group (FXWG)*, grupo de trabalho sobre o mercado cambial, foi criado em julho de 2015 para facilitar a elaboração do Código Global e promover a sua adoção. Este grupo de trabalho opera sob a égide do Comité de Mercados, que reúne altos funcionários responsáveis pelas atividades de mercado em 21 bancos centrais que representam as maiores áreas monetárias. Foi presidido por Guy Debelle (Vice-Governador do *Reserve Bank of Australia*).
- Para representar o setor privado, o FXWG estabeleceu um grupo de participantes no mercado (*Market Participants Group*, MPG), presidido por David Puth, Diretor Executivo do *CLS Bank International*, para ajudar a coordenar os Comités de Câmbio regionais e os representantes do Mercado Cambial noutras regiões, visando associar um conjunto amplo e diversificado de Participantes no Mercado aos trabalhos de elaboração e promoção do Código Global.

O Código Global é fruto de esforços colaborativos. O FXWG e o MPG prepararam diferentes versões sucessivas submetidas a comentários pelos respetivos membros, por Comités de Câmbio regionais patrocinados por membros do FXWG, e alguns grupos do setor com o propósito de obter contributos de um amplo espectro de participantes no Mercado Cambial.

O Código Global está articulado em torno de seis princípios condutores:

- Ética: espera-se que os Participantes no Mercado atuem de forma ética e profissional para promover a equidade e a integridade do Mercado Cambial.
- Governação: espera-se que os Participantes no Mercado disponham de um quadro de governação sólido e eficaz para estabelecer claramente as responsabilidades, prever a superintendência abrangente das suas atividades no Mercado Cambial e promover uma participação responsável no Mercado Cambial.
- Execução: espera-se que os Participantes no Mercado sejam prudentes quando negoceiam e executam operações para promover um Mercado Cambial robusto, equitativo, aberto, líquido e suficientemente transparente.
- Partilha de informações: espera-se que os Participantes no Mercado sejam claros e rigorosos nas suas comunicações e que protejam Informações Confidenciais para promover uma comunicação eficaz ao serviço de um Mercado Cambial robusto, equitativo, aberto, líquido e suficientemente transparente.
- Gestão do risco e conformidade: espera-se que os Participantes no Mercado encorajem e mantenham um ambiente de controlo e de conformidade robusto para identificar, gerir e sinalizar eficazmente os riscos associados à sua participação no Mercado Cambial.

- Processos de confirmação e de liquidação: espera-se que os Participantes no Mercado implementem processos pós-negociação robustos, eficientes, transparentes e mitigadores do risco para promover a liquidação previsível, regular e atempada de operações no Mercado Cambial.

O Código Global será revisto periodicamente, esperando-se que evolua ao longo do tempo de um modo igualmente colaborativo.

O Código Global e a Legislação Aplicável

Os Participantes no Mercado devem conhecer e cumprir as leis, regras e regulamentos aplicáveis a eles próprios e ao Mercado Cambial em cada jurisdição onde operam (Legislação Aplicável). Os Participantes no Mercado continuam a ser responsáveis por implementar políticas e procedimentos internos destinados a cumprir a Legislação Aplicável.

O conteúdo da presente orientação não suplanta nem modifica sob qualquer forma a Legislação Aplicável. Do mesmo modo, a presente orientação não representa a opinião nem tem por intenção restringir o poder discricionário das autoridades regulamentares, de supervisão ou outras entidades oficiais do setor com responsabilidade sobre os mercados ou os Participantes no Mercado relevantes, e não constituirá um meio de defesa jurídica em caso de desrespeito da Legislação Aplicável.

O presente Código Global pretende fornecer aos Participantes no Mercado um quadro de referência para a condução da sua atividade no Mercado Cambial e para a elaboração e revisão dos seus procedimentos internos. Não tem por objetivo ser um guia exaustivo para a condução de atividades no Mercado Cambial.

Certos termos utilizados no presente Código Global podem ter definições ou significados específicos à luz da Legislação Aplicável, o que poderá implicar determinados deveres ou obrigações numa jurisdição. Dado que este documento pretende servir de código de boas práticas para os Participantes no Mercado que operam em jurisdições diferentes, tais termos não serão interpretados segundo a aceção local atribuída numa jurisdição para fins de aplicação do presente Código Global. A fim de evitar qualquer ambiguidade, os termos utilizados no presente Código Global devem ser interpretados em conformidade com o sentido habitualmente reconhecido no contexto das práticas do Mercado Cambial, sendo que não lhes deve ser imputado ou conferido um significado legal ou regulamentar particular.

O Anexo 2 contém um glossário dos termos em letra maiúscula utilizados no Código Global.

1.2. A quem se aplica o Código Global de Conduta para o mercado cambial?

O Mercado Cambial reúne um conjunto diversificado de participantes que intervêm no mercado de várias formas e incidindo em vários produtos cambiais. O Código Global foi redigido tendo em conta esta diversidade e deverá dirigir-se a todos os Participantes no Mercado que intervêm nos Mercados Cambiais, incluindo entidades no lado da venda e da compra, provedores de liquidez não bancária, operadores de Plataformas de Negociação Eletrónica, e outras entidades que disponibilizam serviços de corretagem, execução e liquidação. Embora não exista uma abordagem universal do "tipo único", dada a diversidade do mercado, o Código Global visa reunir um conjunto de orientações comuns para uma participação responsável no mercado.

Para efeitos do presente documento, um "Participante no Mercado"[2] designa um indivíduo ou organização (independentemente do estatuto jurídico) que:

i) participa ativamente nos Mercados Cambiais no curso normal das suas atividades e que está envolvido na compra ou venda de uma moeda contra outra, ou em operações destinadas a produzir mais-valias

ou menos-valias em função das flutuações de uma ou mais taxas de câmbio, como, por exemplo, os instrumentos derivados, com ou sem entrega, seja direta ou indiretamente através de outros participantes no mercado, ou

ii) opera um dispositivo, sistema, plataforma ou organização através da qual os participantes podem executar o tipo de operação descrito em i), ou

iii) fornece serviços de execução à taxa de referência no mercado cambial, e

iv) não é considerado um participante no mercado de retalho na jurisdição ou jurisdições relevante(s).

O termo inclui o pessoal que leva a cabo as funções acima mencionadas em nome de um Participante no Mercado.

A título indicativo, considera-se que as categorias de indivíduos ou organizações que se seguem exercem atividades no Mercado Cambial na qualidade de Participantes no Mercado, como descrito em (i) – (iv) acima:

- instituições financeiras,
- bancos centrais, exceto nos casos em que tal os impeça de cumprir as suas obrigações legais ou missões fundamentais[3],
- entidades quase-soberanas e supranacionais, exceto nos casos em que tal as impeça de cumprir as suas missões fundamentais,
- gestores de ativos, fundos soberanos, fundos de retorno absoluto (hedge funds), fundos de pensões e sociedades de seguros,
- serviços de tesouraria da empresa ou Centro de Tesouraria de um Grupo que realizem operações externas (fora do grupo) por conta própria ou em nome das entidades-mãe, filiais, sucursais, afiliadas ou empresas comuns do grupo que representam,
- serviços de gestão de património (family offices) que realizam operações de tesouraria,
- provedores de serviços de execução à taxa de câmbio de referência,
- provedores de liquidez não bancária; instituições que adotam estratégias de negociação automatizadas, incluindo estratégias de negociação de alta frequência, e/ou que propõem a execução algorítmica,
- corretores (incluindo corretores cambiais de retalho); consultores financeiros; agregadores; e intermediários/agentes comparáveis,
- estabelecimentos de transferência de fundos, agências de câmbio, e empresas de serviços monetários nas suas interações no Mercado Cambial por grosso,
- Plataformas de Negociação Eletrónica,
- plataformas de confirmação e liquidação, e
- qualquer entidade classificada como Participante no Mercado Cambial na jurisdição ou jurisdições relevante(s).

A título indicativo, considera-se que as categorias de indivíduos ou organizações que se seguem não exercem atividades nos Mercados Cambiais na qualidade de Participantes no Mercado, como descrito em (i) – (iv) acima:

- plataformas de afixação de preços,
- estabelecimentos de transferência de fundos, agências de câmbio, e empresas de serviços monetários nas suas interações com clientes particulares,
- clientes de bancos privados que negoceiam a título individual ou através de veículos de investimento pessoal, e
- os clientes particulares em geral.

O universo de Participantes no Mercado é consideravelmente diversificado no tipo e nível de envolvimento no Mercado Cambial. O Código Global dirige-se a todos estes Participantes no Mercado, mas as modalidades detalhadas da sua aplicação podem depender das atividades subjacentes de cada um. Na prática, as medidas tomadas pelos diferentes Participantes no Mercado para assegurar a conformidade com os princípios do Código refletirão necessariamente o volume e a complexidade das suas atividades no Mercado Cambial bem

como a natureza da sua participação no Mercado, e terão em conta a Legislação Aplicável. Em última instância, a escolha das medidas que devem ser tomadas e as respetivas modalidades são da responsabilidade de cada Participante no Mercado, traduzindo uma avaliação interna apropriada.

O Anexo 3 apresenta o modelo de uma "Declaração de Compromisso". A Declaração, à semelhança do Código, é de caráter voluntário e os Participantes no Mercado podem utilizá-la de diferentes modos para suportar os objetivos do Código, reforçando a transparência, eficácia e funcionamento do Mercado Cambial. A Declaração é acompanhada por uma nota explicativa com informações complementares.

2. Ética

Princípio condutor:

Espera-se que os Participantes no Mercado atuem de forma ética e profissional para promover a equidade e a integridade do Mercado Cambial.

Pela sua conduta ética e profissional, os Participantes no Mercado sustentam a equidade e a integridade do Mercado Cambial. A discricionariedade é crucial para uma atuação ética e profissional, sendo que os Participantes no Mercado (quer as instituições quer o pessoal) devem reger-se pelos princípios gerais aqui apresentados, quando observam as recomendações específicas do Código Global e sempre que participam no Mercado Cambial.

Princípio 1

Os Participantes no Mercado devem reger-se pelos padrões éticos mais elevados.

Os Participantes no Mercado devem:

- agir **honestamente** nas suas interações com Clientes e outros Participantes no Mercado,
- agir **equitativamente** nas suas interações com Clientes e outros Participantes no Mercado, com regularidade e transparência apropriada, e
- agir com **integridade**, em particular, evitando e confrontando práticas e comportamentos duvidosos.

A manutenção de elevados padrões de conduta ética é da competência de:

- instituições, que devem promover valores e uma conduta ética no seio da organização, suportando os esforços de promoção de elevados padrões éticos no Mercado Cambial no sentido mais amplo, e encorajar o envolvimento do seu pessoal nesses esforços,
- dirigentes e quadros superiores, os quais devem ser pró-ativos na integração e apoio da prática de valores éticos na cultura da sua instituição e estar aptos a proporcionar uma consultoria prudente aos funcionários, e
- funcionários, que devem servir-se de discricionariedade quando confrontados com questões de ética, esperar ser responsabilizados por uma conduta contrária à ética, e procurar aconselhar-se sempre que necessário. Os funcionários devem sinalizar e/ou alertar as partes competentes internas ou externas à instituição sobre questões preocupantes, tendo em devida conta as circunstâncias.

Princípio 2

Os Participantes no Mercado devem reger-se pelos padrões profissionais mais elevados.

Todos os Participantes no Mercado partilham um interesse comum de manter o maior nível de profissionalismo e os mais altos padrões de conduta nas suas atividades no Mercado Cambial.

Os altos padrões de conduta têm por base:

- conhecimento suficiente e cumprimento da Legislação Aplicável,

- experiência, conhecimentos técnicos e qualificações pertinentes e suficientes,
- competências e conhecimentos especializados,
- discricionariedade profissional na observação das orientações e procedimentos operacionais da instituição, incluindo, entre outros, métodos de execução, manutenção de registos e conduta ética, e
- esforços para observar os mais altos padrões de profissionalismo no Mercado Cambial no sentido mais amplo.

As instituições devem dispor de pessoal com a formação adequada e com a experiência necessária para exercer as suas funções de modo profissional.

Princípio 3

Os Participantes no Mercado devem identificar e resolver conflitos de interesses.

Os Participantes no Mercado devem identificar conflitos de interesses existentes e potenciais suscetíveis de comprometer ou que possam ser entendidos como comprometendo a sua discricionariedade ética ou profissional. Os Participantes no Mercado devem eliminar estes conflitos ou, se tal não for razoavelmente possível, geri-los eficazmente para promover o tratamento equitativo dos seus Clientes e outros Participantes no Mercado, incluindo abster-se de exercer uma atividade ou de agir devido a um conflito de interesses.

O pessoal deve estar consciente dos riscos que podem originar um conflito de interesses e seguir as políticas da instituição neste domínio.

Um conflito de interesses pode surgir nas seguintes condições (lista não exaustiva):

- situações nas quais os interesses pessoais ou da instituição possam entrar em conflito com os de um Cliente ou outro Participante no Mercado, ou nos casos em que um Participante no Mercado enfrenta um conflito deste tipo visto que os interesses de um Cliente podem entrar em conflito com os de outro,
- relações pessoais,
- ofertas e convites, e
- Transações a Título Pessoal.

Os Participantes no Mercado devem dispor de mecanismos apropriados e eficazes para eliminar ou gerir conflitos de interesse. Tal pode incluir:

- segregação de deveres e/ou hierarquias,
- medidas de compartimentação da informação (por exemplo, segregação física de certos serviços e/ou segregação eletrónica),
- modificação dos deveres do pessoal quando possam originar conflitos de interesses,
- formação do pessoal relevante para lhe permitir identificar e gerir conflitos de interesses,
- estabelecimento de políticas de declaração e/ou registos no caso de conflitos de interesse e de relações pessoais identificados, bem como no caso de ofertas e convites, e
- políticas e controlos em matéria de Transações a Título Pessoal.

Nos casos em que se verifique que não é possível evitar razoavelmente ou gerir eficazmente um conflito de interesses específico (incluindo a interrupção do serviço ou atividade em causa), os Participantes no Mercado devem comunicar às partes relevantes pormenores suficientes sobre o conflito para lhes permitir decidir com antecedência se pretendem ou não prosseguir a operação ou serviço.

3. Governação

Princípio condutor:

Espera-se que os Participantes no Mercado disponham de um quadro de governação sólido e eficaz para estabelecer claramente as responsabilidades, prever a superintendência abrangente das suas atividades no Mercado Cambial e promover uma participação responsável no Mercado Cambial.

Devem ser criadas estruturas de governação adequadas para promover e encarnar os princípios do Código. O grau de complexidade e a abrangência das diferentes estruturas de governação podem variar entre instituições. A estrutura específica adotada deve estar adequada à dimensão e complexidade das atividades do Participante no Mercado Cambial e à natureza do seu envolvimento no Mercado, tendo em conta a Legislação Aplicável.

Princípio 4

O órgão, ou indivíduo(s), responsável em última instância pela estratégia cambial e pela solidez financeira do Participante no Mercado Cambial deve dispor de estruturas e mecanismos adaptados e eficazes que garantam uma superintendência, supervisão e controlos adequados às atividades do Participante no Mercado Cambial.

O órgão, ou indivíduo(s), responsável em última instância pela estratégia de negócio e solidez financeira do Participante no Mercado Cambial deve dispor de:

- uma estrutura operacional com linhas de responsabilidade pela atividade do Participante no Mercado Cambial claramente definidas e transparentes,
- superintendência eficaz das atividades do Participante no Mercado Cambial com base em informações de gestão apropriadas,
- um ambiente que encoraje a possibilidade de exame crítico das decisões da alta hierarquia responsável pelas atividades do Participante no Mercado Cambial, e
- funções e mecanismos de controlo independentes para avaliar se as atividades do Participante no Mercado Cambial refletem coerentemente os seus requisitos em matéria de risco operacional e de conduta. Essas funções devem dispor de um estatuto e recursos suficientes e ter acesso ao órgão ou indivíduo(s) responsável em última instância pela estratégia cambial e pela solidez financeira do Participante no Mercado Cambial.

Na implementação destas medidas, deve-se ter em conta os tipos de atividades nas quais o Participante no Mercado está envolvido, incluindo se o Participante no Mercado disponibiliza ou utiliza Atividades de Negociação Eletrónica ou serviços de Corretagem Primária.

Princípio 5

Os Participantes no Mercado devem integrar uma forte cultura de conduta ética e profissional nas suas atividades no Mercado Cambial.

Entre outros aspetos, os Participantes no Mercado devem:

- esperar que a sua alta hierarquia lidere pelo exemplo o pessoal relevante na definição das práticas, valores e conduta desejados,
- tomar as medidas apropriadas para promover e reforçar junto do pessoal relevante o conhecimento e a compreensão: i) dos valores e padrões de ética e de conduta que deve observar quando participa no Mercado Cambial, e ii) da Legislação Aplicável à qual pode estar sujeito (ver Princípio 25), e
- informar o pessoal relevante (incluindo a alta hierarquia) para o facto de que as condutas inaceitáveis ou as transgressões às suas políticas são passíveis de ações disciplinares ou outras sanções.

Princípio 6

Os Participantes no Mercado devem dispor de estruturas de remuneração e de promoção que encorajem comportamentos e práticas de mercado conformes às suas expetativas em matéria de conduta ética e profissional.

As estruturas de remuneração e de promoção das instituições devem encorajar práticas e comportamentos conformes às suas expetativas em matéria de conduta ética e profissional. Estas estruturas não devem incitar o pessoal a adotar comportamentos ou práticas inadequadas, nem a assumir riscos desmesurados face aos parâmetros de risco globais da atividade do Participante no Mercado.

Os fatores que devem ser tomados em linha de conta incluem, entre outros:

- a combinação de elementos da remuneração, como, por exemplo, elementos fixos e variáveis,
- a forma e a frequência de pagamento da parte variável da remuneração,
- o modo como essas estruturas alinham o interesse do pessoal relevante e os interesses da instituição a curto e longo prazo, e
- mecanismos apropriados para desencorajar práticas e comportamentos inaceitáveis.

Princípio 7

Os Participantes no Mercado devem dispor de políticas e procedimentos apropriados para gerir eficazmente as práticas e comportamentos potencialmente inadequados e adotar a melhor resposta a estes.

Os Participantes no Mercado devem manter políticas e procedimentos, suportados por mecanismos eficazes, que: i) dotem o pessoal ou os intervenientes externos dos meios para partilhar confidencialmente as suas suspeitas de práticas ou comportamentos potencialmente inaceitáveis, e ii) investiguem e respondam a tais suspeitas conforme necessário.

Mais especificamente, as instituições devem indicar claramente ao pessoal relevante e aos intervenientes externos quando e como devem partilhar as suas suspeitas quanto a práticas e comportamentos potencialmente inaceitáveis (incluindo, entre outros, casos de práticas e comportamentos ilícitos, contrários à ética ou questionáveis) em plena confidencialidade e sem receio de represálias ou sanções.

Convém que as práticas ou comportamentos potencialmente inaceitáveis do Participante no Mercado assim sinalizados sejam examinados por partes ou funções independentes. Estas devem ser dotadas de competências e experiência suficientes — e ter à sua disposição os meios e o acesso necessários — para levar a cabo um exame deste tipo.

Os Participantes no Mercado devem conduzir as investigações e determinar a resposta mais apropriada possível num período de tempo razoável, tendo em conta a natureza e a complexidade do problema assinalado. Poderá ser pertinente o estabelecimento de um procedimento de alerta no seio da instituição e para além desta antes de finalizar a investigação. Os relatórios e as conclusões da investigação devem ser remetidos aos indivíduos qualificados no seio do Participante no Mercado e, se necessário, às autoridades regulamentares ou públicas competentes.

4. Execução

Princípio condutor:

Espera-se que os Participantes no Mercado sejam prudentes quando negoceiam e executam operações para promover um Mercado Cambial robusto, equitativo, aberto, líquido e suficientemente transparente.

O ambiente de execução das operações cambiais é particularmente diversificado, com vários canais que permitem a execução de ordens e onde os Participantes no Mercado assumem diferentes papéis em matéria de execução. Todos os Participantes no Mercado Cambial, independentemente do seu papel na execução de operações, devem agir com integridade de modo a suportar o funcionamento eficaz do Mercado Cambial.

Princípio 8

Os Participantes no Mercado devem ser claros quanto ao papel assumido nas suas intervenções.

Os Participantes no Mercado devem compreender e indicar claramente o seu papel e capacidade em matéria de gestão das ordens ou de execução das operações. Os Participantes no Mercado podem ter um acordo permanente ou outras convenções profissionais que definam o seu papel e governem o conjunto das suas operações, ou podem gerir a sua relação determinando o seu papel para cada operação. Se um Participante no Mercado pretender modificar a capacidade a título da qual ele próprio ou a sua contraparte intervêm, tais disposições deverão ser acordadas entre as partes.

Um Participante no Mercado que recebe a ordem de um Cliente pode:

- agir na qualidade de Agente, executando ordens em nome de um Cliente em conformidade com o mandato do Cliente, sem assumir riscos de mercado relacionados com a ordem, ou
- agir na qualidade de Interveniente Principal, assumindo um ou mais riscos associados a uma ordem, incluindo os riscos de mercado e de crédito. Os Intervenientes Principais agem em nome próprio e não são obrigados a executar uma ordem até que ambas as partes estejam de acordo. Nos casos em que a aceitação de uma ordem atribui ao Interveniente Principal algum poder discricionário, este deve fazer um uso razoável e equitativo desse poder de uma forma que não prejudique o Cliente.

Princípio 9

Os Participantes no Mercado devem processar as ordens de modo equitativo e transparente em linha com as capacidades em virtude das quais agem.

Espera-se que os Participantes no Mercado processem as ordens de modo equitativo e transparente. As modalidades de implementação deste princípio e as boas práticas aplicáveis variam em função do papel assumido pelos Participantes no Mercado, como descrito no Princípio 8. Embora o Mercado Cambial funcione tradicionalmente tendo por base o Interveniente Principal, as ordens são igualmente executadas por Agentes. Por conseguinte, este princípio toma em linha de conta os modelos baseados no Interveniente Principal e no Agente, bem como nas Plataformas de Negociação Eletrónica e nos Corretores Interbancários.

Papéis

Independentemente do papel desempenhado, os Participantes no Mercado que processam ordens devem:

- dispor de padrões claros orientados para resultados equitativos e transparentes para o Cliente,
- ser verdadeiros nas suas declarações,
- utilizar linguagem clara e inequívoca,
- indicar claramente se os preços apresentados são fixos ou meramente indicativos,
- dispor de processos adequados que permitam rejeitar as ordens do Cliente caso estejam associadas a produtos que considerem inadequados ao Cliente,
- abster-se de executar operações com a intenção de perturbar o mercado (ver o Princípio 12 sobre Execução para obter recomendações mais amplas), e
- disponibilizar todas as declarações e informações relevantes ao Cliente antes de negociar a sua ordem, permitindo-lhe assim tomar uma decisão informada quanto à execução (ou não) da transação.

Os Participantes no Mercado devem chamar a atenção dos Clientes para fatores como, por exemplo:

- o modo como as ordens são processadas e geridas, incluindo se as ordens são agrupadas ou processadas de acordo com uma ordem cronológica de prioridade,
- a possibilidade de execução das ordens por via eletrónica ou manual, segundo as modalidades de operação comunicadas,
- os vários fatores que podem afetar a política de execução, os quais tipicamente incluem o posicionamento, a assunção ou não do risco associado pelo Participante no Mercado

que gere as ordens do Cliente, as condições de liquidez e de mercado existentes, outras ordens de Clientes, e/ou uma estratégia de negociação suscetível de afetar a política de execução,

- a possibilidade de existir ou de se antecipar um poder discricionário, e o modo como pode ser exercido, e
- na medida do possível, qual a política de validação cronológica e se esta se aplica quer à aceitação da ordem quer à sua ativação ou execução (ver o Princípio 36 sobre a Gestão do Risco e Conformidade para obter recomendações mais amplas).

Os Participantes no Mercado que processam ordens de Clientes na qualidade de Intervenientes Principais devem:

- comunicar as condições gerais em virtude das quais o Interveniente Principal interagirá com o Cliente, o que poderá incluir:
  - que o Interveniente Principal age por conta própria como contraparte do Cliente,
  - as modalidades de comunicação e tratamento pelo Interveniente Principal no que respeita a pedidos de cotação, pedidos de preços indicativos, a análise ou afetação de ordens, e todas as outras manifestações de interesse que possam levar à execução de operações, e
  - o modo de identificação e resolução de conflitos de interesses, reais ou potenciais, no quadro das atividades de negociação e de criação de mercado do Interveniente Principal,
- identificar claramente o momento a partir do qual o risco de mercado pode ser transferido,
- envolver-se em atividades de suporte de mercado e de gestão do risco, como, por exemplo, a cobertura do risco, compatíveis com a sua estratégia de negociação, posicionamento, riscos assumidos e as condições de liquidez e de mercado existentes, e
- dispor de políticas internas de Margens coerentes com as outras orientações aplicáveis apresentadas no presente Código Global.

Os Participantes no Mercado que processam ordens do Cliente na qualidade de Agentes devem:

- comunicar ao Cliente a natureza da sua relação,
- procurar obter o resultado pedido pelo Cliente,
- estabelecer uma política de execução de ordens transparente que disponibilize as informações pertinentes sobre a ordem do Cliente, o que pode incluir:
  - onde a instituição pode executar as ordens do Cliente,
  - os fatores que influenciam a escolha dos locais de execução, e
  - o modo como o Agente tenciona executar a ordem do Cliente sem demora, de forma expedita e equitativa,
- comunicar com toda a transparência ao Cliente as condições gerais que estabelecem claramente os encargos e comissões aplicáveis ao longo do período de vigência do contrato, e
- partilhar informações sobre as ordens aceites na qualidade de Agente com as mesas de suporte de mercado ou de negociação como Interveniente Principal apenas na medida em tal for necessário para obter uma cotação competitiva (ver o Princípio 19 em matéria de Partilha de Informações, para obter recomendações mais amplas).

Os Participantes no Mercado que operam Plataformas de Negociação Eletrónica no Mercado Cambial devem:

- estabelecer regras transparentes para os utilizadores,
- indicar claramente as restrições ou outros requisitos que possam ser aplicáveis à utilização de cotações eletrónicas,
- identificar claramente o momento a partir do qual o risco de mercado pode ser transferido,
- dispor de informações apropriadas sobre os serviços de subscrição propostos e eventuais benefícios associados, incluindo dados de

mercado (para que os Clientes possam selecionar de entre os serviços aos quais têm acesso).

Os Participantes no Mercado que agem na qualidade de Corretores Interbancários devem:

- satisfazer as expetativas comparáveis às descritas anteriormente nos casos em que os Participantes no Mercado processam ordens do Cliente na qualidade de Agentes.

Os Corretores Interbancários podem operar a viva voz, como, por exemplo, os Corretores Tradicionais (Voice Brokers), ou operar parcial ou totalmente por via eletrónica. Os corretores que operam em parte por via eletrónica estão igualmente associados às Plataformas de Negociação Eletrónica e, por conseguinte, também devem satisfazer as expetativas descritas para os Participantes no Mercado que operam este tipo de plataforma no Mercado Cambial.

Os Participantes no Mercado que agem na qualidade de Clientes devem:

- conhecer as responsabilidades que devem esperar de outros participantes, como sublinhado acima,
- conhecer os riscos associados às operações que requerem e executam, e
- avaliar regularmente a execução de que beneficiam.

Princípio 10

Os Participantes no Mercado devem processar as ordens de forma equitativa, transparente e em linha com as considerações próprias de cada tipo de ordem.

Os Participantes no Mercado devem estar cientes do facto de que cada tipo de ordem particular está associado a considerações próprias em matéria de execução. Por exemplo:

Os Participantes no Mercado que processam uma Ordem de Limitação de Perdas (*stop loss*) de um Cliente devem:

- obter do Cliente as informações necessárias para satisfazer plenamente as condições de uma Ordem de Limitação de Perdas, como, por exemplo, o preço de referência, o montante da ordem, o prazo e o limiar de ativação,
- informar os Clientes da possibilidade de execução das operações de gestão do risco em níveis próximos do limiar de ativação de uma Ordem de Limitação de Perdas, e da possibilidade de essas operações influenciarem o preço de referência, ativando então a Ordem de Limitação de Perdas.

Exemplos ilustrativos de práticas inaceitáveis:

- negociar ou agir com o intuito de influenciar o mercado para atingir o limiar de ativação da Ordem de Limitação de Perdas, e
- propor Ordens de Limitação de Perdas com o propósito deliberado de gerar perdas.

Os Participantes no Mercado que processam a ordem de um Cliente passível de gerar uma execução parcial devem:

- agir de forma equitativa e razoável à luz das condições de mercado existentes e de quaisquer outros fatores aplicáveis comunicados ao Cliente, logo que determinem se e de que modo a ordem de um Cliente é executada, prestando atenção a todas as outras políticas aplicáveis,
- decidir se e como executar a ordem de um Cliente, incluindo uma execução parcial, e comunicar essa decisão ao Cliente logo que possível, e
- executar integralmente as ordens do Cliente que sejam capazes de executar segundo os parâmetros especificados pelo Cliente, sob reserva de fatores como a necessidade de definir uma ordem de prioridade das ordens do Cliente e a disponibilidade da linha de crédito do Participante no Mercado para o Cliente nesse momento.

Os Participantes no Mercado que processam a ordem de um Cliente com o objetivo de efetuar operações à taxa de câmbio de referência (Ordem à Taxa de Referência):

- devem compreender os riscos associados e conhecer os procedimentos adequados,
- não devem, por concertação ou outro método, partilhar informação inapropriadamente ou tentar influenciar a taxa de câmbio,

- não devem influenciar intencionalmente a taxa de referência para beneficiar dessa taxa, seja diretamente ou em relação a movimentos do Cliente à taxa de referência subjacente, e
- devem agir em consonância com as recomendações do Conselho de Estabilidade Financeira no seu relatório relativo às taxas de câmbio de referência[4], incluindo, entre outros:
  - fixar o preço de operações de modo transparente e em consonância com o risco suportado quando se aceita tais operações, e
  - estabelecer e implementar orientações e procedimentos internos para compilar e executar Ordens à taxa de referência.

Exemplos ilustrativos de práticas aceitáveis:

- processar uma ordem antes, durante, ou após a janela de cálculo da taxa de referência, desde que sem intenção de afetar negativamente o preço de mercado e o resultado para o Cliente,
- reunir todas as Ordens do Cliente e executar no mercado apenas o seu montante líquido.

Exemplos ilustrativos de práticas inaceitáveis:

- comprar ou vender um montante superior ao pedido pelo Cliente nos segundos que precedem a janela de cálculo da taxa de referência com o intuito de inflacionar ou deflacionar o preço em detrimento do Cliente,
- comprar ou vender um montante pouco tempo antes de uma janela de cálculo da taxa de referência por forma a deliberadamente influenciar negativamente o preço de mercado e o resultado para o Cliente,
- manifestar claramente a sua intenção no mercado durante a janela de cálculo da taxa de referência com o intuito de a manipular em detrimento do Cliente;
- informar outros participantes de que um Cliente específico negoceia a uma determinada taxa de referência, e
- agir em concertação com outros Participantes no Mercado para inflacionar ou deflacionar uma taxa de referência em detrimento de um Cliente (ver os Princípios 19 e 20 em matéria de Partilha de Informações, para obter recomendações mais amplas).

Por último, os Participantes no Mercado que processam ordens que tenham o potencial de influenciar consideravelmente o mercado devem agir com particular cuidado e vigilância. Por exemplo, certas operações executadas no curso regular da atividade, como, por exemplo, as operações relacionadas com aquisições e fusões, podem ter um impacto significativo sobre o mercado.

Princípio 11

Um Participante no Mercado só deve proceder à Pré-cobertura de ordens de Clientes quando age na qualidade de Interveniente Principal, e sempre de modo equitativo e transparente.

A Pré-cobertura consiste em gerir o risco associado a uma ou mais ordens de Clientes previstas, com o objetivo de beneficiar o Cliente com tais ordens e operações.

Os Participantes no Mercado podem proceder à Pré-cobertura com esses objetivos e de um modo que não se destine a prejudicar o Cliente ou a perturbar o mercado. Os Participantes no Mercado devem comunicar as suas práticas em matéria de Pré-cobertura aos seus Clientes para que compreendam as suas escolhas de execução.

Quando avalia se a Pré-cobertura decorre em conformidade com os princípios acima mencionados, um Participante no Mercado deve ter em conta as condições de mercado existentes (por exemplo, a liquidez) e a dimensão e natureza da operação prevista.

Quando executa uma atividade de Pré-cobertura, um Participante no Mercado pode prosseguir as suas atividades correntes, incluindo a gestão do risco, suporte do mercado e a execução de outras ordens de Clientes. No momento de determinar se uma atividade de Pré-cobertura está em conformidade com os princípios acima mencionados, convém considerar a Pré-cobertura de uma operação única numa carteira de atividades de mercado que tenha em conta a exposição global do Participante no Mercado.

Quando um Participante no Mercado age na qualidade de Agente, não deve recorrer à Pré-cobertura.

Ver o Anexo 1 para consultar exemplos ilustrativos de Pré-cobertura.

Princípio 12

Os Participantes no Mercado não devem solicitar operações, criar ordens ou disponibilizar preços com o intuito de perturbar o funcionamento do mercado ou de travar o processo de determinação dos preços.

Os Participantes no Mercado não devem adotar estratégias de negociação ou submeter cotações com o intuito de dificultar o funcionamento do mercado ou de comprometer a sua integridade. Estas estratégias incluem aquelas que possam causar atrasos indevidos, movimentos artificiais dos preços ou atrasos nas operações de outros Participantes no Mercado, dando assim uma falsa ideia do preço, profundidade ou liquidez do mercado. Essas estratégias compreendem igualmente as práticas de colusão e/ou manipulação, incluindo, entre outras, as práticas nas quais um operador (trader) submete uma oferta de compra ou de venda com o objetivo de a anular antes da execução (práticas intituladas por vezes de *spoofing, flashing* ou *layering*) e outras práticas que induzem em erro quanto ao preço, à profundidade ou à liquidez do mercado (práticas intituladas por vezes de *quote stuffing* ou *wash trades*).

Os Participantes no Mercado que disponibilizam cotações devem sempre fazê-lo com a intenção clara de negociar. As cotações fornecidas unicamente a título de referência devem ser claramente assinaladas como tal.

Os Participantes no Mercado devem ter devidamente em conta as condições de mercado e o possível impacto das suas operações e ordens. As operações devem ser executadas aos preços ou às taxas com base nas condições de mercado em vigor no momento da operação. As exceções a este princípio, como as renovações das taxas históricas, devem ser abrangidas por políticas de conformidade internas.

Os Participantes no Mercado que processam ordens de Clientes podem, sem restrições, recusar uma operação desde que tenham boas razões para pensar que esta visa perturbar ou distorcer o funcionamento do mercado. Nesse caso, devem alertar os indivíduos/entidades competentes conforme apropriado.

Ver o Anexo 1 para consultar exemplos ilustrativos do tratamento de ordens e de perturbações no mercado.

Princípio 13

Os Participantes no Mercado devem compreender como as cotações de referência, incluindo as mais elevadas e as mais baixas, são estabelecidas para cada uma das suas operações e/ou ordens.

Esta compreensão deve apoiar-se numa comunicação apropriada entre as partes, o que pode incluir a transmissão de informações. No caso de uma fonte de cotação alheia às partes contribuir para o estabelecimento da cotação de referência, as duas partes devem perceber o modo de determinação dessa medida de cotação e quais as disposições de contingência quando a cotação obtida de terceiros estiver indisponível.

Princípio 14

A Margem aplicada pelos Participantes no Mercado às operações de um Cliente, na qualidade de Intervenientes Principais, deve ser equitativa e razoável.

A Margem corresponde ao diferencial ou encargo que pode ser incluído no preço final de uma operação com o propósito de compensar o Participante no Mercado por uma série de considerações, o que pode incluir os riscos assumidos, os custos incorridos e os serviços prestados a um Cliente particular.

Os Participantes no Mercado devem promover a transparência, documentando e publicando um conjunto de informações sobre as suas atividades cambiais que, nomeadamente:

- indiquem claramente aos Clientes que o preço final da sua operação pode incluir uma Margem,
- indiquem claramente aos Clientes que os preços de operações similares ou comparáveis podem variar em função do Cliente,
- permitam aos Clientes compreender o método de cálculo da Margem, especificando, por exemplo, os fatores que podem contribuir para esta Margem (incluindo os relacionados com a natureza da operação em questão e

os associados à relação global com o Cliente, bem como todos os custos operacionais aplicáveis), e

- expliquem aos Clientes em que medida a Margem pode influenciar a determinação da cotação e/ou execução de uma ordem ligada a ou ativada por um limiar específico.

As instituições devem dispor de políticas e procedimentos que permitam aos funcionários determinar uma Margem apropriada e equitativa. Estas políticas e procedimentos devem incluir, no mínimo:

- recomendações de que os preços cobrados aos Clientes sejam equitativos e razoáveis tendo em conta as condições de mercado existentes e as práticas e políticas internas aplicáveis em matéria de gestão do risco, e
- recomendações de que o pessoal aja em todas as circunstâncias com honestidade, equidade e profissionalismo no momento de determinação da Margem, incluindo não induzir o Cliente em erro sobre qualquer dos aspetos da Margem.

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos para garantir que as suas práticas em matéria de Margens são coerentes com as suas políticas e procedimentos bem como com as informações que transmitem aos Clientes. A Margem deve estar sujeita a mecanismos de vigilância e de alerta estabelecidos pelo Participante no Mercado.

Ver o Anexo 1 para consultar exemplos ilustrativos das práticas em matéria de Margens.

Princípio 15

Os Participantes no Mercado devem identificar e corrigir discrepâncias nas operações logo que possível para contribuir para o bom funcionamento do Mercado Cambial.

Os Participantes no Mercado devem dispor de políticas e procedimentos eficazes destinados a minimizar o número de discrepâncias nas operações resultantes das suas atividades no Mercado Cambial e devem gerir rapidamente tais anomalias.

Os Participantes no Mercado que agem na qualidade de Corretores Primários (*Prime Brokers*) desempenham um papel único ao assumir o risco de crédito das operações autorizadas que são executadas pelos seus Clientes de serviços de corretagem primária. Nos casos em que se conhece a identidade do Cliente, cabe aos Clientes de serviços de corretagem primária e aos operadores responsáveis pela execução corrigir as anomalias das operações por forma a retificar rapidamente e alinhar as condições da operação através do Corretor Primário.

Se estiver disponível o acesso anónimo ao mercado, o provedor de acesso deve participar na resolução das anomalias.

Ver o Princípio 48 relativo às discrepâncias de Confirmação e Liquidação.

Princípio 16

Os Participantes no Mercado que agem na qualidade de Corretores Tradicionais a viva voz só devem proceder à troca de nome (*name switching*) em caso de linhas de crédito insuficientes entre as partes na operação.

Os Corretores Tradicionais a viva voz que procedem ao *name switching* devem:

- implementar controlos apropriados e supervisionar de modo adequado tais operações,
- ter as autorizações necessárias,
- executar e registar tais operações o mais rapidamente possível, em conformidade com as regras de proteção adequadas das Informações Confidenciais aplicáveis, e
- dispor dos registos adequados sobre essas atividades.

Um operador não deve solicitar nem aceitar favores de um Corretor Tradicional a viva voz para que proceda à troca de nome.

Princípio 17

Os Participantes no Mercado que recorrem ao mecanismo de *last look* devem ser transparentes no que respeita à sua utilização e fornecer todas as informações necessárias aos Clientes.

Last look é uma prática corrente na negociação eletrónica pela qual um Participante no Mercado que recebe um pedido de negociação tem

uma última oportunidade de aceitar ou rejeitar a ordem com base no seu preço cotado. Os Participantes no Mercado que recorrem a esta prática quando recebem pedidos devem dispor de uma governação e de controlos de conceção e utilização deste mecanismo em conformidade com as condições publicadas. Tal poderá incluir uma supervisão adequada da gestão e da conformidade.

Os Participantes no Mercado devem ser transparentes no que respeita às suas práticas de *last look* para que os Clientes compreendam e possam tomar uma decisão informada quanto à forma de aplicação do mecanismo de *last look* às suas ordens. Os Participantes no Mercado devem, no mínimo, explicar se e como as variações de preço, em alta ou em baixa, podem influenciar a decisão de aceitar ou recusar uma ordem, o momento previsto ou habitual de tomada de tal decisão e, mais em geral, o objetivo desta prática.

Quando utilizado, o *last look* deve ser um mecanismo de controlo de riscos para verificar a validade e/ou o preço. Os controlos de validade devem ter por objetivo confirmar se as informações da operação incluídas no pedido de negociação são apropriadas do ponto de vista operacional e se o crédito disponível é suficiente para concluir a operação contemplada no pedido. Os controlos de preço devem ter por objetivo confirmar se o preço ao qual foi efetuado o pedido de negociação permanece em linha com o preço de mercado que, de outra forma, estaria disponível ao Cliente.

No quadro da prática de *last look*, o Participante no Mercado, se assim o entender e com base nos processos de controlo de validade e de preço, pode determinar se o pedido de negociação de um Cliente é ou não aceite, passando o Cliente a suportar o risco de mercado potencial caso o pedido de negociação seja rejeitado. Por conseguinte, e de acordo com os princípios do presente Código Global:

- O *last look* não deve servir para recolher informações quando não há a intenção de aceitar o pedido de negociação do Cliente.
- As Informações Confidenciais são trocadas quando o Participante no Mercado recebe um pedido de negociação no início no período de aplicação do *last look*, sendo que a utilização dessas Informações Confidenciais deve estar em conformidade com os Princípios 19 e 20 em matéria de Partilha de Informações.
- Os Participantes no Mercado não devem negociar usando as informações obtidas com os pedidos de negociação do Cliente durante o período de *last look*. Essa atividade de negociação incluiria (1) qualquer atividade de colocação de preços nas plataformas eletrónicas que incorporem informação do pedido de negociação e (2) qualquer atividade de cobertura cambial que incorpore essa mesma informação. Essa atividade arriscaria sinalizar a outros Participantes no Mercado as intenções de negociação do Cliente e poderia provocar um movimento dos preços de mercado adverso para o Cliente. Na eventualidade de os pedidos de negociação do Cliente serem rejeitados, essa atividade seria prejudicial para o Cliente.

  Estas orientações não são aplicáveis a um acordo que contenha todas as características seguintes:

  1. Um entendimento explícito de que o Participante no Mercado executará o pedido de negociação do Cliente sem correr risco de mercado relacionado com o pedido de negociação encetando a cobertura das operações no mercado; e

  2. O volume das transações executadas durante o período de *last look* será completamente atribuído ao Cliente; e

  3. Este entendimento está apropriadamente documentado e conhecido pelo Cliente.

Considera-se boa prática que os Participantes no Mercado estejam dispostos a dialogar com os Clientes sobre a forma como são tratados os seus pedidos de negociação, incluindo o tratamento apropriado das informações associadas a essas ordens. Este diálogo pode ter por base indicadores que facilitem a transparência em torno da fixação dos preços e da execução dos pedidos de negociação dos Clientes e que permitam ao Clien-

te avaliar o tratamento dos seus pedidos de negociação para determinar se o método de execução continua a satisfazer as suas necessidades ao longo do tempo.

Princípio 18

Os Participantes no Mercado que fornecem serviços de negociação algorítmica ou de agregação aos Clientes devem explicar claramente o seu modo de funcionamento.

Os Participantes no Mercado podem prestar aos Clientes serviços de negociação algorítmica com base em programas informáticos que aplicam algoritmos para determinar vários aspetos das ordens, incluindo preço e volume.

Os Participantes no Mercado podem igualmente prestar aos Clientes serviços de agregação que proporcionam acesso a várias fontes de liquidez ou locais de execução e que podem incluir o encaminhamento de ordens para tais fontes de liquidez ou locais de execução.

Os Participantes no Mercado que prestam serviços de negociação algorítmica ou de agregação aos Clientes devem comunicar as seguintes informações:

- descrição clara da estratégia de execução algorítmica ou da estratégia de agregação e dados suficientes para permitir ao Cliente avaliar o desempenho do serviço, de forma a respeitar a proteção adequada das Informações Confidenciais associadas,
- se o fornecedor de algoritmos ou o fornecedor de serviços de agregação podem executar as ordens na qualidade de Interveniente Principal,
- as comissões aplicáveis ao fornecimento dos serviços,
- no caso de serviços de negociação algorítmica, as informações gerais sobre o método utilizado para determinar as preferências de encaminhamento, e
- no caso de serviços de agregação, as informações sobre as fontes de liquidez às quais é possível aceder.

Os Clientes de provedores de negociação algorítmica devem utilizar estes dados e informações para avaliar, de forma regular, a pertinência da estratégia de negociação face à sua estratégia de execução.

Os Clientes que utilizam um agregador para aceder às plataformas de mercado devem conhecer os parâmetros que definirão os preços apresentados pelo agregador.

Os Participantes no Mercado que prestam serviços de negociação algorítmica ou de agregação devem propor serviços com um desempenho em linha com as informações disponibilizadas ao Cliente.

5. Partilha de informações

Princípio condutor:

Espera-se que os Participantes no Mercado sejam claros e rigorosos nas suas comunicações e que protejam Informações Confidenciais para promover uma comunicação eficaz ao serviço de um Mercado Cambial robusto, equitativo, aberto, líquido e suficientemente transparente.

5.1. Tratamento de Informações Confidenciais

Princípio 19

Os Participantes no Mercado devem identificar de forma clara e eficaz as Informações Confidenciais e limitar adequadamente o seu acesso.

Os Participantes no Mercado devem identificar as Informações Confidenciais. Estas incluem as seguintes informações que não são conhecidas do público, recebidas ou geradas por um Participante no Mercado:

i) Informações relativas às operações cambiais. Estas podem assumir diversas formas e incluir informações relativas às atividades ou posições de negociação passadas, presentes e futuras do próprio Participante no Mercado ou dos seus Clientes, bem como informações relacionadas que são sensíveis e recebidas ou produzidas no exercício das suas atividades. Aqui incluem-se, por exemplo, entre outros:
   - detalhes da carteira de ordens de um Participante no Mercado,
   - as Intenções dos outros Participantes no Mercado,
   - matrizes de diferenciais fornecidas pelos Participantes no Mercado aos seus Clientes, e
   - ordens a executar às taxas de referência.

ii) Informações Designadas Confidenciais. Os Participantes no Mercado podem implementar uma norma mais rigorosa em matéria de não divulgação de informações confidenciais exclusivas ou de outra natureza, formalizada num acordo escrito de não divulgação ou num acordo de confidencialidade comparável.

A identificação de Informações Confidenciais deve estar em conformidade com todas as restrições legais ou contratuais às quais o Participante no Mercado pode estar sujeito.

Os Participantes no Mercado devem limitar o acesso às Informações Confidenciais e protegê-las.

- Os Participantes no Mercado não devem divulgar Informações Confidenciais, exceto às partes internas ou externas com um motivo válido para receber tais informações, como, por exemplo, para satisfazer as exigências da gestão do risco, das obrigações legais e de conformidade.
- Os Participantes no Mercado não devem divulgar Informações Confidenciais a qualquer parte, interna ou externa, em nenhuma circunstância na qual pareça provável que essa parte fará uso ilícito de tais informações.
- As Informações Confidenciais obtidas de um Cliente, de um potencial Cliente ou de terceiros só devem ser utilizadas para o propósito para o qual foram disponibilizadas, salvo nos casos acima mencionados ou se acordado em contrário com o Cliente.
- Os Participantes no Mercado que agem na qualidade de Corretores Primários devem manter um nível de separação adequado entre a sua atividade principal de corretagem e outras atividades de venda e de mercado.
  - Para evitar qualquer risco de conflito de interesses, os Corretores Primários devem implementar barreiras adequadas para gerir as suas informações.
  - Os Corretores Primários devem fazer prova de transparência no que respeita aos padrões que exigem e adotam.

Para mais informações sobre a Cor do Mercado, ver o Princípio 22.

Princípio 20

Os Participantes no Mercado não devem divulgar Informações Confidenciais a partes externas, salvo em circunstâncias específicas.

Os Participantes no Mercado só devem divulgar Informações Confidenciais sob determinadas circunstâncias, as quais podem incluir (lista não exaustiva):

- aos Agentes, intermediários de mercado (por exemplo, corretores ou plataformas de negociação), ou outros Participantes no Mercado na medida necessária para a execução, tratamento, compensação, novação ou liquidação de uma operação,
- com o consentimento da contraparte ou do Cliente,
- informações que devem ser divulgadas ao público ao abrigo da Legislação Aplicável ou cuja comunicação seja exigida por uma autoridade regulamentar ou pública competente,
- pedidas por um banco central que age para efeitos de política, e

- aos conselheiros ou consultores sob condição de que protejam as Informações Confidenciais da mesma forma que o Participante no Mercado que lhes transmite tais informações.

Os Participantes no Mercado podem optar por comunicar as próprias posições e/ou atividades de negociação anteriores, desde que essas informações não divulguem nenhuma Informação Confidencial de terceiros e que não sejam partilhadas com o intuito de perturbar o funcionamento do mercado ou de dificultar o processo de determinação dos preços, ou para se envolverem em práticas de manipulação ou colusão.

Os Participantes no Mercado só devem pedir Informações Confidenciais quando necessário, em conformidade com o Princípio 20.

Quando determinam se as Informações Confidenciais devem ser divulgadas ou não, os Participantes no Mercado devem ter em conta a Legislação Aplicável, bem como qualquer outra restrição acordada que possa limitar a divulgação.

5.2. Comunicações

Princípio 21

Os Participantes no Mercado devem comunicar de forma clara, rigorosa, profissional e inequívoca.

As comunicações devem ser de fácil compreensão por parte do destinatário. Por conseguinte, os Participantes no Mercado devem empregar uma terminologia e uma linguagem adaptadas ao público visado e evitar termos ambíguos. A fim de garantir o rigor e a integridade das informações, os Participantes no Mercado devem:

- imputar as informações obtidas de terceiros a estes (por exemplo, serviços noticiosos),
- identificar claramente as opiniões como tal,
- abster-se de comunicar informações falsas,
- usar de prudência quando discutem rumores que possam influenciar a evolução dos preços, identificar os rumores como tal e abster-se de propagá-los ou lançar rumores com o intuito de influenciar os mercados ou de ludibriar outros Participantes no Mercado, e
- não fornecer informações enganosas para proteger as Informações Confidenciais – por exemplo, durante a execução de ordens parciais. Consequentemente, os Participantes no Mercado, se lhes fosse pedido, poderiam recusar dizer se este pedido de negociação diz respeito ao montante total em vez de sugerir de modo inexato que este diz respeito ao montante total.

Os Participantes no Mercado devem ter presente que as comunicações do seu pessoal se refletem na reputação da instituição bem como do setor em geral.

Princípio 22

Os Participantes no Mercado devem comunicar a Cor do Mercado de forma adequada sem comprometer as Informações Confidenciais.

A comunicação oportuna da Cor do Mercado entre Participantes no Mercado pode contribuir para um Mercado Cambial eficaz, aberto e transparente graças à partilha de informações sobre o estado geral do mercado, de pareceres e de dados anónimos e agregados.

As instituições devem dar ao seu pessoal recomendações claras sobre o modo de partilhar corretamente informações sobre a Cor do Mercado. Em particular, tais comunicações devem restringir-se às informações efetivamente agregadas e anónimas.

Para este fim:

- as comunicações não devem incluir nomes de Clientes específicos, outros mecanismos de transmissão da identidade do Cliente ou de tendências de negociação para o exterior (por exemplo, nomes de código que associem implicitamente a atividade de um Participante no Mercado específico), nem informações específicas de um Cliente individual,
- os grupos, localização e estratégias de Clientes devem ser mencionados com um grau de generalidade que não permita aos Participantes no Mercado deduzir as Informações Confidenciais subjacentes,
- as comunicações devem restringir-se à partilha de pareceres e de níveis de convicção sobre o mercado e não devem conter informações sobre as posições de negociação individuais,

- os fluxos devem ser comunicados apenas por intervalos de preços e não segundo as cotações exatas para um único Cliente ou fluxo, e os volumes devem ser mencionados em termos genéricos, à exceção da atividade de negociação reportada ao público,
- o interesse por opções não divulgado ao público só deve ser discutido em termos de estruturas globalmente observadas e de interesse temático,
- as referências à data de execução devem ser genéricas, salvo nos casos em que esta informação é facilmente observável,
- quando fornecem informações aos Clientes sobre o estatuto das ordens (incluindo as Ordens às taxas de referência agregadas e anonimizadas), os Participantes no Mercado devem procurar proteger os interesses dos outros Participantes no Mercado aos quais se referem as informações (tal verifica-se particularmente no caso de várias ordens ao mesmo nível ou extremamente próximas), e
- os Participantes no Mercado não devem solicitar Informações Confidenciais quando fornecem ou recebem informações sobre a Cor do Mercado.

Ver o Anexo 1 para consultar exemplos ilustrativos das comunicações sobre a Cor do Mercado.

Princípio 23

Os Participantes no Mercado devem dar aos seus funcionários recomendações claras sobre os modos e os canais de comunicação aprovados.

Os Participantes no Mercado devem comunicar com os outros Participantes no Mercado através de meios de comunicação aprovados que permitam o rastreamento, a verificação e o arquivo de informações bem como o controlo do acesso. As normas em matéria de segurança das informações devem aplicar-se independentemente do modo de comunicação utilizado. Na medida do possível, os Participantes no Mercado devem manter uma lista dos meios de comunicação aprovados, sendo recomendável que os canais de comunicação das mesas de negociação sejam gravados, em particular os que são utilizados para efetuar operações ou partilhar informações sobre a Cor do Mercado. Em circunstâncias excecionais (por exemplo, em caso de emergência ou para assegurar a continuidade do negócio), os Participantes no Mercado devem ponderar a possibilidade de recorrer a linhas não gravadas, mas devem dar ao seu pessoal recomendações sobre a utilização permitida dessas linhas ou dispositivos.

6. Gestão do risco e conformidade

Princípio condutor:

Espera-se que os Participantes no Mercado encorajem e mantenham um ambiente de controlo e de conformidade robusto para identificar, gerir e sinalizar eficazmente os riscos associados à sua participação no Mercado Cambial.

6.1. Dispositivos de gestão do risco, de conformidade e de controlo

Convém implementar estruturas apropriadas para a gestão do risco e de conformidade para gerir e mitigar os riscos resultantes das atividades dos Participantes no Mercado Cambial. Estas estruturas diferem em termos de complexidade e de abrangência, mas, no geral, partilham alguns aspetos. Por exemplo:

- A responsabilidade recai sobre a unidade operacional geradora do risco que incorre na condução das suas atividades.
- Além disso, podem coexistir uma função de gestão do risco que supervisiona as atividades geradoras de riscos e que os avalia

independentemente da unidade operacional e uma função de conformidade independente que controla a conformidade com a Legislação Aplicável e as Normas.

- Por último, pode existir uma função de controlo ou auditoria que proporcione uma avaliação independente, entre outros aspetos, dos sistemas de controlo interno e das atividades da unidade operacional e das funções de gestão do risco e de conformidade.

Convém levar a cabo avaliações independentes periódicas de controlo do risco e da conformidade, incluindo um exame dos pressupostos qualitativos e quantitativos no seio do dispositivo de gestão do risco.

Os princípios apresentados em seguida descrevem várias recomendações que ilustram o modo de implementação de dispositivos sólidos de gestão do risco, de conformidade e de controlo. Porém, nem todas as recomendações são necessariamente apropriadas para cada Participante no Mercado. Por conseguinte, os Participantes no Mercado devem determinar quais as recomendações que lhes são aplicáveis com base na dimensão e complexidade das suas atividades no Mercado Cambial e na natureza da sua participação no Mercado Cambial, tendo em conta a Legislação Aplicável.

Princípio 24

Os Participantes no Mercado devem dispor de dispositivos de gestão do risco e de conformidade.

Os princípios comuns aos dois tipos de dispositivos de gestão do risco e de conformidade podem incluir os seguintes:

- superintendência eficaz pelo órgão de governação ou pela alta hierarquia, em conformidade com o Princípio 4, incluindo a afirmação da importância e da independência do dispositivo de gestão do risco e de conformidade. Em particular:
  - o órgão de governação ou a alta hierarquia devem tomar decisões estratégicas sobre a apetência pelo risco da atividade cambial,
  - o órgão de governação ou a alta hierarquia devem ser responsáveis por estabelecer, comunicar, fazer aplicar e controlar regularmente o quadro de gestão do risco e de conformidade que especifica claramente os poderes, os limites e as regras. Os riscos devem ser geridos de forma prudente e responsável em conformidade com os princípios estabelecidos em matéria de gestão do risco e na Legislação Aplicável,
- comunicação ao órgão de governação ou à alta hierarquia de informações concisas, atempadas, rigorosas e compreensíveis sobre os riscos e a conformidade,
- segregação adequada dos deveres e das estruturas hierárquicas independentes, incluindo a segregação de atividades de negociação da gestão do risco e da conformidade, bem como do tratamento de operações, da contabilidade e da sua liquidação. Embora os responsáveis pela gestão do risco e o pessoal responsável pela conformidade possam trabalhar em estreita colaboração com as unidades operacionais, as funções de gestão do risco e de conformidade devem ser independentes da unidade operacional e não devem envolver-se diretamente na geração de resultados. As estruturas de remuneração devem ser concebidas de modo a não comprometer essa independência,
- recursos humanos e funcionários adequados cujos papéis, responsabilidades e poderes sejam claramente especificados, incluindo dispor do acesso necessário às informações e aos sistemas. Este pessoal deve ter os conhecimentos, a experiência e a formação adequados.

Princípio 25

Os Participantes no Mercado devem familiarizar-se com a Legislação Aplicável e o conjunto de Normas pertinentes para as suas atividades no Mercado Cambial e agir em conformidade com estas, dispondo de um quadro de conformidade apropriado.

Um dispositivo de conformidade eficaz deve definir uma superintendência e um controlo independentes e pode incluir, entre outros:

- identificação da Legislação Aplicável e das Normas pertinentes para as suas atividades no Mercado Cambial,
- processos apropriados destinados a prevenir e a detetar práticas abusivas ou de colusão, manipulações, fraudes e delitos financeiros e a mitigar os riscos significativos que possam surgir da condução geral das atividades no Mercado Cambial,
- elaboração e conservação de registos adequados para permitir a superintendência eficaz da conformidade com a Legislação Aplicável e as Normas,
- procedimentos de alerta bem definidos para os problemas identificados,
- consideração da necessidade de restringir periodicamente o acesso do pessoal relevante por via de medidas como, por exemplo, as férias obrigatórias para facilitar a deteção de atividades potencialmente fraudulentas,
- prestação de aconselhamento e orientações ao órgão de governação e à alta hierarquia sobre a implementação apropriada da Legislação Aplicável, de códigos externos e de outras linhas diretrizes relevantes sob a forma de políticas, procedimentos e outros documentos, como os guias de conformidade e os códigos de conduta internos,
- formação e/ou processos de certificação para promover o conhecimento e o respeito da Legislação e das Normas Aplicáveis,
- implementação e utilização apropriadas de programas de conformidade (por exemplo, estabelecimento de processos para supervisionar as atividades e as operações quotidianas), e
- avaliação regular das funções e dos controlos de conformidade, incluindo os mecanismos de alerta da alta hierarquia para lacunas importantes ou falhas nessas funções e controlos. O órgão de governação ou a alta hierarquia competentes devem supervisionar a resolução rápida de todos os problemas.

Princípio 26

Os Participantes no Mercado devem manter um quadro de gestão do risco apropriado com sistemas e controlos internos para identificar e gerir os riscos cambiais que enfrentam.

Para gerir eficazmente os seus riscos, os Participantes no Mercado devem começar por identificar e compreender os diversos tipos de riscos aos quais estão expostos (ver a secção abaixo sobre os Principais Tipos de Risco) e, no geral, estabelecer limites de risco e mecanismos de superintendência, bem como adotar práticas de mitigação de riscos e outras regras em matéria de prudência. Um quadro eficaz de gestão do risco pode incluir (lista não exaustiva):

- um processo de aprovação adaptado e corretamente documentado para o estabelecimento de limites de risco,
- uma estratégia exaustiva e corretamente documentada para a identificação, avaliação, agregação e superintendência dos riscos na atividade cambial, incluindo, por exemplo, riscos que podem ser específicos a um Participante no Mercado que procede à intermediação das operações de um Cliente na qualidade de Corretor Primário ou que disponibiliza acesso ao mercado,
- políticas, procedimentos e controlos documentados, regularmente revistos e testados para gerir e mitigar os riscos,
- comunicação clara das políticas e dos controlos relativos à gestão do risco no seio da instituição para promover o seu conhecimento e respeito, bem como dos processos e programas para facilitar a compreensão dessas políticas e controlos por parte do pessoal,
- sistemas de informação para facilitar a superintendência eficaz e o reporte rápido dos riscos,
- uma gestão sólida dos incidentes, incluindo um procedimento de alerta apropriado, medidas de mitigação e documentação dos ensinamentos obtidos,

- avaliação robusta dos riscos para todos os (e os processos de aprovação dos novos) produtos e serviços, e procedimentos para identificar os novos riscos ou riscos emergentes,
- políticas e práticas contabilísticas adequadas compreendendo métodos e procedimentos de avaliação prudentes e coerentes, e
- um processo de autoavaliação suficientemente sólido dos controlos de riscos incluindo os processos para colmatar lacunas ou fragilidades identificadas.

Certos Participantes no Mercado disponibilizam uma intermediação de crédito e/ou um acesso ao mercado a outros Participantes no Mercado – por exemplo, os Corretores Primários e as Plataformas de Negociação Eletrónica. Estes Participantes no Mercado devem dispor de um quadro de gestão do risco e de conformidade que tenha em conta esta atividade. Além do mais, são encorajados a encetar um diálogo regular com os Clientes para os quais fornecem intermediação de crédito e/ou acesso ao mercado, colocando em evidência as expetativas em matéria de conduta apropriada no mercado.

Princípio 27

Os Participantes no Mercado devem dispor de práticas para limitar, supervisionar e controlar os riscos associados à sua atividade de negociação no Mercado Cambial.

Estas práticas podem incluir, entre outras:

- superintendência regular das atividades de negociação, incluindo a identificação e a comunicação apropriada a nível interno, quando aplicável, das operações falhadas, canceladas ou erróneas,
- sistemas de superintendência automatizados ou manuais para detetar o abuso e as manipulações de mercado verificadas ou tentativas nesse sentido. Convém formar o pessoal competente para detetar os perfis de transação que podem sugerir práticas desleais ou manipuladoras. Os Participantes no Mercado podem apoiar-se em certas estatísticas ou indicadores para identificar os perfis de transação que justificam um exame aprofundado, como, por exemplo, as taxas fora de mercado, as ordens repetitivas e as ordens atipicamente reduzidas ou elevadas. Devem ser implementados processos apropriados que permitam o exame rápido das práticas suspeitas e o respetivo reporte às instâncias superiores, conforme adequado,
- verificação das valorizações utilizadas para fins de gestão do risco e de contabilidade, levadas a cabo por pessoal independente da unidade operacional que assume o risco,
- reporte independente, regular e atempado das posições de risco e da conta de resultados cambiais à função de gestão do risco competente ou à alta hierarquia, conforme adequado, incluindo o exame dos desvios excecionais à conta de resultados face aos níveis previstos,
- as operações devem ser capturadas rapidamente e com rigor para calcular as posições de risco de modo preciso e rápido para fins de superintendência (ver o Princípio 36),
- reconciliações regulares dos sistemas de *front, middle*, e *back office*, com pessoal independente da unidade operacional responsável por identificar as diferenças e a acompanhar a sua resolução,
- comunicação atempada ao órgão de governação ou à alta hierarquia da ultrapassagem dos limites de risco e da adoção de medidas para reencaminhar as exposições de volta aos limites definidos, bem como de qualquer outra medida mitigadora da ocorrência,
- controlos adequados relativos à transmissão correta de ordens e de cotações, como, por exemplo, interruptores ou mecanismos de regulação no caso de submissão de ordens eletrónicas. Estes controlos devem ser concebidos de forma a evitar a entrada ou transmissão de ordens ou de cotações erróneas que ultrapassem os parâmetros predeterminados em termos de dimensão e de preço bem como os limites de exposição financeira.

Os Participantes no Mercado devem ter consciência dos riscos que assumem quando se apoiam numa única fonte de liquidez e devem dispor de planos de contingência, conforme adequado.

Princípio 28

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos para examinar de modo independente a eficácia e o respeito das funções de gestão do risco e de conformidade.

- Convém levar a cabo uma avaliação independente regular cujas conclusões sejam registadas e as medidas corretivas recomendadas sejam seguidas.
- Todos os riscos importantes relacionados com as atividades no Mercado Cambial devem ser cobertos, recorrendo a uma metodologia de avaliação apropriada.
- Convém dotar a equipa de avaliação do mandato e dos recursos necessários, incluindo o pessoal adequado com a experiência ou os conhecimentos especializados exigidos.
- As conclusões devem ser apresentadas às instâncias apropriadas para exame e seguimento.
- Os elementos acima apresentados podem ser implementados pela função de auditoria, se aplicável.

6.2. Principais Tipos de Risco

Os Participantes no Mercado podem estar sujeitos a diferentes riscos, de vários graus, dependendo da dimensão e da complexidade das atividades que realizam no Mercado Cambial e da natureza da sua participação nesse mercado. Tendo isto em mente, os princípios apresentados em seguida colocam em evidência algumas boas práticas relacionadas com os principais tipos de risco aplicáveis às atividades no Mercado Cambial.

6.2.1. Risco de crédito/contraparte

Princípio 29

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos adequados para gerir a exposição ao risco de crédito e de contraparte, incluindo, se aplicável, com recurso a acordos apropriados de compensação e de garantia, como, por exemplo os acordos-quadro de compensação onde a execução pode ser legalmente exigível e os acordos sobre as modalidades de ativos de garantia.

A utilização de acordos-quadro de compensação e de acordos sobre as modalidades de ativos de garantia ajuda a reforçar o bom funcionamento do Mercado Cambial. Outras medidas que permitem gerir o risco de crédito de contraparte, como a avaliação precisa e atempada da solvabilidade de uma contraparte antes de uma operação, uma diversificação suficiente das exposições ao risco de contraparte, se aplicável, a definição rápida e a superintendência dos limites das exposições ao risco de contraparte e a aceitação de operações apenas quando estas respeitam os limites aprovados. Os limites de crédito devem ser estabelecidos independentemente das mesas de negociação (*front office*) e devem refletir a apetência pelo risco do Participante no Mercado.

Os Participantes no Mercado devem manter registos precisos sobre as suas relações com as contrapartes. Estes registos podem incluir gravações de conversas e a correspondência escrita, sendo que as políticas de conservação devem respeitar a Legislação Aplicável.

6.2.2. Risco de mercado

Princípio 30

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos para medir, acompanhar, reportar e gerir o risco de mercado de modo preciso e rápido.

As flutuações de cotações ou de taxas cambiais geram um risco de mercado, o que pode ter efeitos adversos sobre a situação financeira dos Participantes no Mercado. A avaliação do risco de mercado deve ter por base técnicas e conceitos geralmente aceites, incluindo a utilização de testes de esforço. Estas técnicas de avaliação devem ser examinadas regular e independentemente. A avaliação do risco de mercado deve ter em conta os efeitos de cobertura e de diversificação.

Os Participantes no Mercado devem conhecer, supervisionar e – se aplicável – mitigar os riscos de liquidez que possam decorrer das suas operações no Mercado Cambial.

Princípio 31

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos independentes para valorizar as posições de negociação ao valor de mercado de modo a medir a dimensão dos seus ganhos e perdas e o risco de mercado decorrente das suas posições de negociação.

Para valorizar as posições de negociação ao valor de mercado, os preços de mercado cotados, se disponíveis, oferecem geralmente a melhor referência. Quando se obtém dados externos para fins de avaliação:

- as fontes úteis de dados incluem os fornecedores de dados financeiros, os intermediários e terceiros,
- uma função independente das mesas de negociação (*front office*) deve certificar-se de que os preços e as valorizações ao valor de mercado são avaliados rigorosa e regularmente,
- convém compreender a que se referem os dados – por exemplo, se o preço remete para a última operação real, ao momento no qual a última operação foi executada e, caso os preços não se refiram a operações reais, como foram calculados.

Os Participantes no Mercado devem estabelecer uma hora interna de fecho da atividade para cada dia de negociação em relação à qual as posições de fim de dia possam ser monitorizadas e avaliadas.

Na ausência de preços de mercado de referência (por exemplo, no caso de instrumentos derivados complexos ou de instrumentos exóticos valorizados ao valor de mercado), podem ser utilizados modelos internos, validados por uma função interna independente das mesas de negociação, para avaliar corretamente os riscos.

6.2.3. Risco operacional

Princípio 32

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos apropriados para identificar e gerir os riscos operacionais que possam resultar de erros humanos, sistemas ou processos inadequados ou com falhas, ou incidentes externos.

Os Participantes no Mercado devem ter em conta os riscos operacionais decorrentes de atividades transfronteiriças, como, por exemplo, as diferenças horárias ou diferenças entre convenções de mercado. Os riscos operacionais podem incluir os decorrentes de erros humanos, condutas indevidas, problemas de sistema ou circunstâncias externas imprevistas.

Os Participantes no Mercado devem aplicar medidas de segurança rigorosas para colmatar a vulnerabilidade das zonas e infraestruturas de negociação a potenciais perturbações nas operações, a atos terroristas ou a tentativas de sabotagem. O acesso à função de negociação deve ser controlado através da implementação de procedimentos que especifiquem restrições horárias, controlos de segurança e autorizações pelas instâncias superiores quanto ao acesso, se aplicável, de pessoal não operacional e de visitantes externos.

Princípio 33

Os Participantes no Mercado devem dispor de planos de continuidade de negócio adaptados à natureza, escala e complexidade das suas atividades no Mercado Cambial e que possam ser implementados rápida e eficazmente em caso de catástrofes em larga escala, de perda de acesso às plataformas de negociação importantes, de interrupção dos serviços de liquidação ou outros serviços críticos, ou de outras perturbações no mercado.

Os planos de continuidade de negócio (PCN) podem incluir, entre outros, os seguintes elementos:

- planos de contingência que permitam a continuidade da atividade no Mercado Cambial, incluindo os planos em matéria de conservação e utilização de dados e procedimentos em caso de indisponibilidade de taxas de referência, se aplicável,
- revisão, atualização e testes regulares dos planos de contingência, incluindo exercícios de simulação para familiarizar a alta hierarquia e o pessoal relevante com as ações a empreender em caso de emergência. Esta abordagem deve incluir um exame regular dos potenciais cenários que exigiriam a ativação dos planos,

- planos de recuperação pós-catástrofe que identifiquem as salvaguardas de sistemas e procedimentos necessários. Todos os processos automáticos críticos assim determinados pelo Participante no Mercado devem ter por base procedimentos de intervenção de contingência automáticos e/ou manuais documentados,
- identificação de dependências externas, incluindo o conhecimento dos PCN implementados nos operadores de sistemas de liquidação e nos outros fornecedores de infraestruturas e de serviços críticos, bem como a inclusão apropriada desses planos ou de outros processos de salvaguarda nos PCN dos Participantes no Mercado,
- informação de contacto para situações de emergência para as dependências internas e externas. As ferramentas de comunicação devem ser convenientemente seguras,
- locais de contingência secundários que possam acolher o pessoal, os sistemas e as operações essenciais, os quais devem ser mantidos e testados regularmente.

6.2.4. Risco tecnológico

Princípio 34

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos para gerir o risco de consequências graves decorrentes do recurso aos sistemas tecnológicos (equipamentos e programas) ou da dependência desses sistemas.

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos para a clara atribuição de responsabilidades por cada sistema no qual se apoiam, e qualquer alteração deve ser aprovada de acordo com as políticas internas. Todos os sistemas devem ser objeto de testes aprofundados antes de serem lançados no ambiente de produção, sendo que o registo da auditoria de todas as medidas tomadas deve ser salvaguardado e ficar disponível para revisão. Este princípio deve aplicar-se ao desenvolvimento, testes, implementação e atualizações posteriores dos sistemas e algoritmos de negociação. Os Participantes no Mercado devem igualmente estar conscientes dos riscos mais amplos que possam existir e afetar a sua atividade no Mercado Cambial, como, por exemplo, os riscos ligados à cibersegurança.

Os Participantes no Mercado que operam Plataformas de Negociação Eletrónica devem monitorizar o funcionamento intradiário da plataforma (por exemplo, a utilização das suas capacidades) e devem testar regularmente a aptidão dos sistemas críticos para determinar a sua capacidade para processar operações de forma precisa, rápida e robusta.

Os Participantes no Mercado envolvidos nas operações de negociação eletrónica devem dispor de controlos adequados e proporcionais para reduzir a probabilidade, e mitigar o risco, de gerar ou agir sobre as cotações eletrónicas que possam resultar em operações erróneas ou que perturbem o mercado, como, por exemplo, as cotações ou as operações realizadas com preços fora de mercado, os erros de digitação, uma atividade de negociação involuntária ou desordenada decorrente de falhas tecnológicas, lapsos na lógica de negociação e condições de mercado imprevistas ou extremas.

Os Participantes no Mercado não devem gerar ou tentar aplicar deliberadamente cotações de uma forma que esteja para além das capacidades técnicas do destinatário ou incompatível com os protocolos recomendados. Ritmos de mensagens excessivos conhecidos por se aproximarem ou ultrapassarem os limites da plataforma devem ser controlados, por exemplo através da aplicação da lógica de "estrangulamento" e/ou interruptores. Todas as falhas ou caraterísticas identificadas numa plataforma que possam colocar em risco o seu funcionamento devem ser adequadamente sinalizadas às instâncias relevantes.

A inclusão de terceiros no fluxo de negociação eletrónica entre os participantes que geram e os que operam nas cotações não obsta às obrigações de qualquer uma das partes. Os Participantes no Mercado como, por exemplo, os agregadores e as plataformas pluribancárias, que podem assumir quer a função de distribuição quer de execução de cotações eletrónicas, devem respeitar todos os princípios aplicáveis.

6.2.5. Risco de liquidação

Princípio 35

Os Participantes no Mercado devem tomar medidas prudentes para gerir e reduzir os seus Riscos de Liquidação, incluindo medidas de resolução rápida para minimizar a perturbação das atividades de negociação.

As falhas na liquidação podem expor os Participantes no Mercado a riscos de mercado e de crédito. Os Participantes no Mercado devem dispor de políticas e de procedimentos concebidos para monitorizar corretamente e para limitar as exposições aos riscos de liquidação associados às contrapartes.

Se aplicável, os Participantes no Mercado devem considerar realizar a compensação de pagamentos e a compensação de obrigações bilateral para reduzir os Riscos de Liquidação.

Ver também a secção "Confirmação e Liquidação" para mais pormenores sobre este tópico.

6.2.6. Risco de conformidade

Princípio 36

Os Participantes no Mercado devem manter registos atualizados, coerentes e rigorosos da sua atividade de mercado para garantir os níveis adequados de transparência e de possibilidade de fiscalização, e devem implementar processos concebidos para prevenir as operações não autorizadas.

Os Participantes no Mercado devem ter registos atualizados e exatos das ordens e operações aceites e ativadas/executadas de modo a criar um registo de auditoria eficaz para revisão e para oferecer aos clientes transparência nestas operações, conforme adequado.

Estes registos podem incluir, entre outros, os seguintes elementos: a data e a hora, o tipo de produto, o tipo de ordem (por exemplo, uma ordem de limitação de perdas ou uma ordem para a qual o preço esteja sujeito ao mecanismo de *last look*), a quantidade, o preço, o negociador e a identidade do Cliente. Os Participantes no Mercado devem aplicar uma validação cronológica com uma granularidade e uma coerência suficientes para registar o momento de aceitação da ordem e o momento da sua ativação/execução.

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos que lhes permitam o armazenamento apropriado dos dados associados e a conservação dessas informações.

As informações devem ser disponibilizadas a pedido dos Clientes por forma a oferecer-lhes transparência suficiente sobre as suas ordens e as suas operações e facilitar as decisões informadas no que respeita às suas interações no mercado. Estas informações podem também ser utilizadas para resolver litígios ao nível das operações. Os registos devem permitir aos Participantes no Mercado monitorizar eficazmente o respeito das próprias políticas internas bem como a sua conformidade com as normas aplicáveis em matéria de conduta no mercado.

Os Participantes no Mercado devem estabelecer as normas orientadoras que especificam o pessoal autorizado a negociar as operações fora de horas ou à distância e que fixam os limites e os tipos de operações autorizados. Devem elaborar um processo de reporte rápido por escrito e manter registos adequados.

Princípio 37

Os Participantes no Mercado devem instituir junto das suas contrapartes controlos relativos à obrigação de conhecer os seus clientes (*know-your-customer*), para assegurar que as suas operações não são utilizadas para branquear capitais nem para financiar organizações terroristas ou outras atividades criminosas.

Os Participantes no Mercado devem dispor de medidas apropriadas para implementar o princípio "conheça o seu cliente" (ver o Princípio 52 na secção "Confirmação e Liquidação").

Os Participantes no Mercado devem conhecer claramente a Legislação Aplicável em matéria de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo.

Os Participantes no Mercado devem dispor de processos internos para sinalizar de forma simples e rapidamente as atividades suspeitas (e fazer

chegar essa suspeitas, por exemplo, ao responsável pela conformidade ou à autoridade pública competente, conforme necessário). Deve ser facultada uma formação eficaz ao pessoal relevante para o sensibilizar para a natureza das suas atividades, e para as obrigações de reporte associadas, evitando divulgar as suas suspeitas à entidade ou ao indivíduo suspeito de atividades ilícitas. Esta formação deve ser regularmente atualizada para que se mantenham a par da evolução rápida dos métodos de branqueamento de capitais.

Princípio 38

Os Participantes no Mercado devem dispor de políticas e procedimentos (ou uma governação e controlos) razoáveis para que o acesso à negociação, seja direto ou indireto, se limite ao pessoal autorizado.

Os Participantes no Mercado devem manter e atualizar a lista dos mandatos de negociação dos operadores ou das mesas de negociação, detalhando os produtos que cada operador está autorizado a negociar, e implementar uma verificação pós-negociação para detetar as exceções aos mandatos do operador.

Os Participantes no Mercado devem rever regularmente o acesso à negociação para confirmar que este acesso, seja direto ou indireto, se limita ao pessoal autorizado.

Os Participantes no Mercado devem dispor de práticas de verificação destinadas a detetar a dissimulação ou manipulação (ou a tentativa de dissimular ou manipular) dos lucros e das perdas e/ou os riscos das operações ou ajustamentos cuja finalidade de negócio não seja genuína.

Princípio 39

Os Participantes no Mercado devem gerar um registo atempado e preciso das transações efetuadas para permitir uma monitorização e um controlo eficazes.

Os Participantes no Mercado devem estar em condições de, a pedido de um Cliente, fornecer as informações sobre as medidas tomadas para processar uma operação específica com o Cliente. Os Clientes que formulam um pedido de acesso aos dados de um Participante no Mercado devem submetê-lo de modo razoável, evitando exigências infundadas ou inúteis. Os pedidos de consulta de dados devem ser fundamentados. Os Participantes no Mercado devem dispor de procedimentos operacionais para responder aos pedidos de acesso aos dados pelos Clientes.

6.2.7. Risco jurídico

Princípio 40

Os Participantes no Mercado devem dispor de procedimentos para identificar e gerir os riscos jurídicos decorrentes das suas atividades no Mercado Cambial.

Os Participantes no Mercado devem conhecer as possíveis incidências da Legislação Aplicável sobre a legalidade e o caráter executório dos seus direitos e obrigações para com outros Participantes no Mercado e devem tomar as medidas necessárias para mitigar os principais riscos jurídico.

Os Participantes no Mercado devem concluir contratos com as contrapartes e devem fazer uso de contratos-padrão, conforme o caso. Os Participantes no Mercado devem manter um registo dos contratos que concluíram com as suas contrapartes.

Quando negoceiam, os Participantes no Mercado devem indicar claramente se fazem uso de contratos-padrão e se propõem alterações. Em caso de alterações substanciais, estas devem ser acordadas antes de cada operação. Quando não existe um contrato-padrão, os Participantes no Mercado devem ser mais cuidadosos quando negoceiam estes termos. Os Participantes no Mercado devem esforçar-se por finalizar a documentação aplicável logo que possível.

6.2.8. Considerações relativas às atividades de corretagem primária

Princípio 41

Os Participantes no Mercado, que agem na qualidade de Corretores Principais, devem esforçar-se por monitorizar e controlar as autorizações de negociação e a concessão de crédito, em Tempo Real, em todas as etapas das operações e em linha com o perfil da sua atividade no mercado para reduzir o risco para todas as partes.

Os Participantes no Mercado que agem na qualidade de Corretores Primários (*Prime Brokers*) devem esforçar-se por desenvolver e/ou implementar sis-

temas de controlo sólidos que incluam a alocação rápida, a monitorização, as retificações e/ou a cessação de limites e de autorizações de crédito, e gerir adequadamente os riscos associados.

- Os Clientes de serviços de Corretagem Primária (*Prime Brokerage*) devem esforçar-se por monitorizar, em Tempo Real, as suas linhas de crédito disponíveis e os tipos e prazos das operações autorizadas, para que apenas as operações conformes aos parâmetros autorizados sejam executadas.
- Os operadores responsáveis pela execução devem esforçar-se por monitorizar, em Tempo Real, os limites de designação, de modo a validar os pedidos de negociação antes da execução.
- Os Corretores Primários devem dispor de sistemas razoavelmente concebidos para monitorizar a atividade de negociação e os limites aplicáveis à receção de negociações relativas a cessões.

Os Corretores Primários devem estar em posição de aceitar operações em conformidade com as condições gerais dos acordos de Corretagem Primária e com os avisos de designação.

Os Corretores Primários devem dispor de políticas e procedimentos razoavelmente concebidos para gerir as exceções à ultrapassagem de limites, modificações de limites, retificações e renovações.

7. Confirmação e Liquidação

Princípio condutor:

Espera-se que os Participantes no Mercado implementem processos pós-negociação robustos, eficientes, transparentes e mitigadores do risco para promover a liquidação previsível, regular e atempada de operações no Mercado Cambial.

Os princípios apresentados em seguida referem-se aos sistemas e processos em torno da confirmação e liquidação das operações cambiais. Estes princípios devem ser aplicados em função da dimensão e complexidade das atividades do Participante no Mercado Cambial e da natureza da sua participação neste mercado.

7.1. Princípios fundamentais

Princípio 42

Os Participantes no Mercado devem assegurar a coerência entre as suas práticas operacionais, documentação e políticas de gestão dos riscos de crédito e jurídicos.

As práticas operacionais (incluindo os processos de confirmação e de liquidação das operações) devem ser coerentes com a documentação legal e outros documentos. Do mesmo modo, as medidas tomadas para mitigar os riscos de crédito devem estar de acordo com esta documentação e com as políticas do Participante no Mercado em matéria de risco de crédito.

Princípio 43

Os Participantes no Mercado devem instituir um quadro sólido para monitorizar e gerir a capacidade em condições normais e de pico.

No mínimo, os Participantes no Mercado devem ter capacidades técnicas e operacionais suficientes para sustentar o processamento "de extremo a extremo" das operações cambiais, quer em condições normais, quer em condições de pico no mercado, sem efeitos negativos sobre o prazo de processamento.

Os Participantes no Mercado devem definir mecanismos para responder às variações extremas da procura, conforme necessário e em tempo útil. Além disso, devem ser implementados e regularmente examinados os processos de gestão da capacidade e do desempenho claramente definidos e documentados, incluindo os associados aos fornecedores externos.

Princípio 44

Os Participantes no Mercado são incentivados a implementar uma transmissão automática e direta dos dados de operações entre os seus sistemas de *front office* e os seus sistemas de processamento das operações (*back office*).

Esta transferência de dados das operações deve ser executada através de interfaces seguras, onde não seja permitida a modificação nem a supressão de dados de operações durante a sua transmissão. Quando seja impossível transmitir automaticamente os dados de operações do *front office* para o sistema de processamento, devem ser implementados controlos adequados para capturar os dados das operações de forma exaustiva e precisa no sistema de processamento.

Princípio 45

Os Participantes no Mercado devem empreender todas as renovações, retificações e/ou anulações de operações de uma forma rigorosamente controlada.

Os processos de renovação, retificação ou anulação de operações devem ser claramente definidos e devem prever uma separação adequada entre o pessoal responsável pela liquidação das operações, pelas vendas e pela negociação. Os relatórios sobre as retificações e as anulações devem ser enviados regularmente aos responsáveis por estas áreas.

7.2. Processo de confirmação

Princípio 46

Os Participantes no Mercado devem confirmar as operações logo que possível e de forma segura e eficaz.

Os Participantes no Mercado devem confirmar as operações cambiais o mais cedo possível após a sua execução, retificação ou anulação. Recomenda-se vivamente a utilização de sistemas de correspondência automática das confirmações de operações, quando disponíveis. Os Participantes no Mercado devem também implementar práticas operacionais que separem as responsabilidades relativas à confirmação das associadas à execução das operações.

As confirmações devem ser transmitidas de forma segura, preferivelmente por via eletrónica e automatizada. Quando disponíveis, os tipos de mensagem normalizados e os modelos validados pelo setor devem ser utilizados para confirmar os produtos cambiais. As operações realizadas através de um Corretor Interbancário devem ser diretamente confirmadas entre as duas partes na operação. Os Participantes no Mercado devem receber uma confirmação do Corretor para os ajudar a registar com precisão as operações.

Os métodos de comunicação abertos como, por exemplo, o correio eletrónico, podem aumentar consideravelmente o risco de mensagens fraudulentas ou de divulgação de Informações Confidenciais a partes não autorizadas. Se as confirmações forem comunicadas através de meios de comunicação abertos, tais meios devem estar em conformidade com as normas aplicáveis em matéria de segurança das informações (ver também o Princípio 23 relativo à Partilha de Informações).

Se os Participantes no Mercado optarem, bilateralmente, por fazer corresponder as operações através de plataformas de mercado eletrónicas em vez de trocar mensagens de confirmação tradicionais, a partilha de dados de operações deve ser automatizada e fluir diretamente do sistema de *front-end* para os sistemas de processamento das operações. Devem existir controlos rigorosos para que o fluxo de dados entre os dois sistemas não seja modificado e que nenhum dado seja suprimido ou modificado manualmente. Qualquer acordo entre as partes que vise utilizar as plataformas de mercado eletrónicas para a correspondência de negócios em vez da troca de mensagens de confirmação tradicionais deve ser contratualmente estabelecido entre as partes.

Princípio 47

Os Participantes no Mercado devem examinar, confirmar e afetar as operações em bloco logo que possível.

As informações relativas às operações em bloco devem ser examinadas e confirmadas após a sua execução, logo que tal seja possível. Os gestores de investimento, ou outros indivíduos que ajam na qualidade de Agentes por conta de várias contrapartes, podem efetuar operações em bloco que

serão posteriormente afetadas às contrapartes subjacentes específicas. Cada contraparte subjacente a uma operação em bloco deve ser uma contraparte aprovada do operador/contraparte e já existente antes da afetação. Cada operação pós-afetação deve ser notificada à contraparte e confirmada logo que possível.

Princípio 48

Os Participantes no Mercado devem identificar e corrigir as discrepâncias de confirmação e de liquidação logo que possível.

Os Participantes no Mercado que identifiquem discrepâncias entre as confirmações recebidas ou pretensas operações e os próprios registos de operações, devem investigar internamente e informar, logo que possível, a sua contraparte com o objetivo de corrigir tais diferenças. Os Participantes no Mercado devem também reconciliar cuidadosamente todas as pretensas operações e informar os remetentes de confirmações quando o destinatário não encontra a operação em nenhum registo de operações interno.

Convém implementar procedimentos de alerta para corrigir urgentemente todos os termos não confirmados ou contestados, bem como processos para detetar e sinalizar as tendências desfavoráveis decorrentes de tais discrepâncias.

Estes procedimentos de alerta devem também prever a notificação das mesas de negociação e de outras partes internas relevantes para que conheçam as contrapartes cujas práticas não estão em linha com as melhores práticas em matéria de confirmação de operações. A alta hierarquia da instituição deve ser regularmente informada sobre o nome e a latência das operações não confirmadas, para que possa avaliar o grau de risco operacional introduzido devido à manutenção de relações de negociação de operações com essas contrapartes.

Princípio 49

Os Participantes no Mercado devem conhecer as caraterísticas particulares de confirmação e de tratamento específicas dos eventos do ciclo de vida de cada produto cambial.

Os Participantes no Mercado devem estabelecer políticas e procedimentos claros para a confirmação, exercício e liquidação de todos os produtos cambiais que negoceiam, incluindo os produtos com caraterísticas únicas. Se aplicável, os Participantes no Mercado devem familiarizar o pessoal responsável pelas operações com condições adicionais associadas aos diversos produtos cambiais, e aos protocolos e processos relativos aos eventos do seu ciclo de vida, por forma a reduzir o risco operacional. Os Participantes no Mercado também devem dominar plenamente a terminologia, as disposições contratuais e as práticas de mercado, associadas aos produtos cambiais.

7.3. Processos de Compensação e de Liquidação

Princípio 50

Os Participantes no Mercado devem avaliar e monitorizar o seu risco de liquidação e procurar mitigá-lo na medida do possível.

Os Participantes no Mercado devem elaborar métodos pontuais e precisos que permitam quantificar o Risco de Liquidação associado às suas operações cambiais. A gestão de cada área envolvida nas operações cambiais de um participante deve, pelo menos, adquirir um conhecimento aprofundado do processo de liquidação e das ferramentas que podem ser utilizadas para mitigar o Risco de Liquidação.

Encoraja-se a compensação das liquidações de operações cambiais (incluindo a utilização de sistemas de compensação de liquidação automatizados). Nos casos em que os Participantes no Mercado utilizam um processo de liquidação de pagamentos pelo valor líquido, este deve ser suportado pela documentação contratual apropriada. Esta compensação pode ser bilateral ou multilateral.

A confirmação inicial das operações a compensar deve ser semelhante à de qualquer outra operação cambial. Todas as operações iniciais devem ser confirmadas antes de serem incluídas no cálculo da compensação. No caso de compensação bilateral, os processos de compensação dos montantes de liquidação utilizados pelos Participantes no Mercado devem também incluir um procedimento para confirmar os montantes líquidos bilaterais em cada moeda, num limiar predeterminado contratualizado com a contraparte relevante. Mais em geral, convém utilizar, na medida do possível, ser-

viços de liquidação que reduzam o Risco de Liquidação – incluindo a utilização de mecanismos de liquidação de pagamento-contra-pagamento.

Princípio 51

Os Participantes no Mercado devem utilizar instruções de liquidação permanentes (SSI).

Convém implementar, na medida do possível, instruções de liquidação permanentes (*standing settlement instructions* – SSI) para todos os produtos e moedas relevantes no caso de contrapartes com as quais o Participante no Mercado tem uma relação de negócio. A responsabilidade pela apresentação, autenticação e atualização das SSI deve ser confiada a pessoal claramente independente do pessoal do Participante no Mercado responsável pela negociação e pelas vendas e, idealmente, do pessoal operacional responsável pela liquidação das operações. As SSI devem ser conservadas em segurança e transmitidas a todos os sistemas de liquidação relevantes para facilitar o tratamento direto automatizado. Desaconselha-se a utilização de várias SSI com a mesma contraparte para um produto e uma moeda específicos. Devido aos Riscos de Liquidação que introduz, a utilização de várias SSI com a mesma contraparte, para um produto e uma moeda específicos, deve dispor de controlos apropriados.

As SSI devem ser estabelecidas com uma data de início definida e ser capturadas e modificadas (incluindo com um registo de auditoria) com as aprovações adequadas, como, por exemplo, uma verificação por pelo menos dois indivíduos. As contrapartes devem ser notificadas de alterações às SSI com antecedência suficiente. Na medida do possível, as modificações, notificações e as novas SSI devem ser comunicadas através de uma mensagem autenticada e normalizada.

Todas as operações devem ser liquidadas em conformidade com as SSI em vigor na data-valor. As operações em curso no momento em que as SSI são modificadas (e cuja data-valor seja posterior ou coincida com a data de início de novas SSI) devem ser reconfirmadas antes da sua liquidação (bilateralmente ou por divulgação de uma mensagem verificada).

Quando não existem SSI (ou se as SSI existentes não forem aplicáveis a uma operação em particular), as instruções de liquidação alternativas devem ser transmitidas, logo que tal seja possível. Estas instruções devem ser comunicadas através de uma mensagem autenticada ou por outro meio seguro e posteriormente verificadas no quadro do processo de confirmação da operação.

Princípio 52

Os Participantes no Mercado devem exigir Pagamentos Diretos.

Os Participantes no Mercado devem exigir Pagamentos Diretos quando efetuam operações cambiais, e devem estar conscientes de que os Pagamentos por Terceiros podem aumentar consideravelmente o risco operacional, e possivelmente expor todos os intervenientes às atividades de branqueamento de capitais ou fraudulentas. Os Participantes no Mercado envolvidos em Pagamentos por Terceiros devem dispor de políticas claramente formuladas quanto à sua utilização, sendo que tais pagamentos devem estar em conformidade com essas políticas.

No mínimo, estas políticas devem exigir que o ordenante compreenda claramente as razões para o recurso a Pagamentos por Terceiros e a obrigação de avaliar os riscos em matéria de branqueamento de capitais, do combate ao financiamento do terrorismo e de outras medidas da Legislação Aplicável. As disposições relativas aos Pagamentos por Terceiros devem também ser acordadas e documentadas entre as contrapartes antes da negociação. Caso seja exigível um Pagamento por Terceiros após a contratação de uma operação, dever-se-á exercer o mesmo grau de controlo e de vigilância e convém solicitar e obter as aprovações necessárias em matéria de conformidade e de risco.

Princípio 53

Os Participantes no Mercado devem dispor de sistemas adequados que lhes permitam projetar, monitorizar e gerir as suas necessidades de financiamento intradiárias e de fim de dia para reduzir o risco de complicações durante o processo de liquidação.

Os Participantes no Mercado devem dispor de procedimentos claros que definam as modalidades de financiamento de cada uma das suas contas utilizadas para a liquidação de operações cambiais. Na medida do possível, os Participantes no Mercado com contas "nostro" devem projetar o saldo destas contas em Tempo Real, incluindo todas as operações, anulações e modificações para cada prazo (data-valor) de modo a poder diminuir o risco de descobertos na conta "nostro".

Os Participantes no Mercado devem enviar as suas instruções de pagamento o mais cedo possível, tendo em conta os fusos horários bem como as horas-limite de receção de instruções impostas pelos seus correspondentes. Os Participantes no Mercado devem comunicar os pagamentos esperados (através de tipos de mensagem normalizados, na medida do possível) para permitir aos bancos correspondentes identificar e retificar os erros de pagamento em tempo útil e contribuir para a formulação de procedimentos de alerta.

Os Participantes no Mercado devem comunicar com os seus bancos correspondentes para tratar das anulações e modificações de instruções de pagamento. Os Participantes no Mercado devem conhecer o momento no qual podem unilateralmente anular ou modificar as instruções de pagamento e devem negociar com os seus bancos correspondentes para aproximar o mais possível as horas-limite do início do ciclo de liquidação das moedas relevantes.

7.4. Processos de reconciliação de contas

Princípio 54

Os Participantes no Mercado devem aplicar processos de reconciliação de contas em tempo útil.

Os Participantes no Mercado devem, em tempo útil, reconciliar regularmente os fluxos de tesouraria esperados com os fluxos de tesouraria reais. Quanto mais cedo forem levadas a cabo as reconciliações, mais cedo os Participantes no Mercado podem detetar as entradas em falta, ou erróneas, e conhecer os saldos reais das contas, o que lhes permitirá tomar as medidas adequadas para confirmar que estas contas são corretamente financiadas. As reconciliações devem ser levadas a cabo por funcionários que não intervenham no tratamento das operações que afetam os saldos das contas detidos junto de bancos correspondentes.

No caso das contas "nostro" deve ser efetuada uma reconciliação completa o mais cedo possível. Para facilitar a reconciliação completa das suas contas "nostro", os Participantes no Mercado devem receber extratos das contas "nostro" automatizados e implementar sistemas de reconciliação de contas "nostro" automatizados. Os Participantes no Mercado devem implementar medidas de resolução de diferendos.

Devem existir procedimentos de alerta para tratar os fluxos de tesouraria não reconciliados e/ou as operações não liquidadas.

Princípio 55

Os Participantes no Mercado devem identificar discrepâncias de liquidação e submeter pedidos de indemnização com a maior brevidade possível.

Os Participantes no Mercado devem estabelecer procedimentos para detetar a não receção de pagamentos, atrasos nos pagamentos, montantes incorretos, pagamentos duplicados, pagamentos perdidos, e também para informar as contrapartes sobre cada um destes incidentes. Devem existir procedimentos de alerta para assegurar a ligação com as contrapartes que não efetuam os pagamentos devidos e para resolver litígios. Os procedimentos também devem ter em conta o risco comercial resultante de falhas e diferendos. Os Participantes no Mercado que não efetuem um pagamento na data-valor, ou recebam um pagamento por engano (por exemplo, um pagamento perdido ou um pagamento duplicado), devem implementar as disposições necessárias para fazer aplicar a data-valor apropriada ou para saldar os custos de indemnização logo que possível.

Convém sinalizar imediatamente todos os casos de não receção de um pagamento às unidades da contraparte responsáveis pelo processamento das operações e/ou pela sua negociação. Os Participantes no Mercado devem atualizar a sua exposição ao risco de liquidação com base nas projeções mais recentes dos movimentos de tesouraria. Os Partici-

pantes no Mercado devem restringir a sua relação de negociação com as contrapartes com um histórico de problemas de liquidação e que continuam a não honrar os seus pagamentos.

Notas:

1 Se necessário, os Comités de Câmbio e os bancos centrais podem continuar a publicar normas nacionais para responder às caraterísticas particulares do respetivo mercado.

2 O termo "Participante no Mercado" designa geralmente quer as instituições quer o pessoal, de acordo com a definição. Porém, em alguns casos, será claro que, pela sua natureza, um princípio será mais relevante apenas para um ou ao outro. Por exemplo, determinados princípios aplicam-se primariamente à atividade ou às políticas e procedimentos das instituições e não a comportamentos individuais. São ocasionalmente utilizados os termos "instituição" e "pessoal" quando os princípios incidem sobre as boas práticas por parte das instituições no que respeita ao pessoal no exercício das suas funções, e vice-versa.

3 É de notar que as transações de bancos centrais no exercício das suas obrigações legais ou missões fundamentais podem ser executadas pelos próprios bancos centrais ou por intermediação de outros Participantes no Mercado, incluindo instituições financeiras e entidades supranacionais que podem operar na qualidade de agentes, ou sob outra forma, em nome do banco central.

4 Ver *Financial Stability Board Final Report on Foreign Exchange Benchmarks*, 30 de setembro de 2014.

Anexos

Anexo 1: Exemplos Ilustrativos

Anexo 2: Glossário de Termos

Anexo 3: Declaração de Compromisso

ANEXO 1: Exemplos Ilustrativos

Os exemplos disponibilizados no Código de Conduta Global visam ilustrar os princípios e as situações nas quais tais princípios se podem aplicar. Estes exemplos são puramente ilustrativos e não devem ser entendidos nem interpretados como regras precisas ou orientações exaustivas. Além disso, estes exemplos não visam fornecer garantias de segurança nem enumerar de modo exaustivo as situações que podem ocorrer. De facto, fica expressamente acordado que os factos e circunstâncias podem diferir e serão diferentes. Certos exemplos apoiam-se em Participantes no Mercado específicos para fins de maior realismo, mas os comportamentos dados em exemplo aplicam-se a todos os Participantes no Mercado.

Os exemplos estão agrupados por princípios condutores com base no princípio-chave que é ilustrado. Porém, em vários casos, inúmeros princípios condutores são aplicáveis a cada exemplo. Os exemplos antecedidos de ☒ ilustram uma conduta a evitar, enquanto os exemplos antecedidos do sinal ☑ ilustram a conduta que o Código Global pretende encorajar e reforçar. O presente Anexo deve ser atualizado ao longo do tempo à medida que o Mercado Cambial evolui.

À semelhança de outras secções do Código de Conduta Global, os Participantes no Mercado devem interpretar estes exemplos ilustrativos de maneira profissional e responsável. É de esperar que façam prova de bom senso e ajam de modo ético e profissional.

EXECUÇÃO

PRINCÍPIO 8

Os Participantes no Mercado devem ser claros quanto ao papel assumido nas suas intervenções.

☑ Um Cliente pede a um Participante no Mercado que adquira EUR/NOK no mercado. O Participante no Mercado concluiu um acordo com o Cliente, que o autoriza a agir na qualidade de Agente e a aplicar uma comissão. O Participante no Mercado executa a ordem no mercado, apresentando a análise de execução da ordem, pós-negociação e aplicando a comissão.

Os Participantes no Mercado devem ter uma clara perceção do papel em virtude do qual intervêm. Neste exemplo, as partes conhecem claramente com antecedência o seu papel respetivo e sabem que o Participante no Mercado aplicará uma comissão. Em particular, o Participante no Mercado executa a ordem do Cliente na sua qualidade de agente e é transparente quanto à natureza da execução e os seus custos.

☑ Um Cliente pede a um Participante no Mercado que adquira EUR/NOK no quadro de uma Ordem ao Mercado. O Participante no Mercado e o Cliente estão ligados por uma relação de Interveniente Principal, como enunciado nas condições gerais. O Participante no Mercado executa a ordem do Cliente em conformidade com os termos acordados, possivelmente recorrendo ao seu próprio inventário e à liquidez disponível no mercado.

Os Participantes no Mercado devem ter uma clara perceção do papel em virtude do qual intervêm. Neste exemplo, as partes estabeleceram inequivocamente com antecedência o respetivo papel, comunicando as condições gerais em virtude das quais o Participante no Mercado interagirá com o Cliente. Em particular, o Participante no Mercado e o Cliente, agindo na qualidade de Intervenientes Principais, acordam a execução da operação.

PRINCÍPIOS 9 E 10

Os Participantes no Mercado devem tratar as ordens de forma equitativa e transparente.

☑ Um banco recebe uma ordem avultada de um fundo (o Cliente) para vender EUR/PLN à taxa de referência de Londres das 16 h. De acordo com as condições previamente aprovadas, o banco e o Cliente, acordaram que o banco agirá na qualidade de Interveniente Principal e que pode cobrir as operações à taxa de referência em função das condições de mercado. O banco cobre uma parte do montante da ordem antes da janela de fixação, dado que calcula que a janela de cinco minutos será demasiado

curta para proceder à cobertura de um montante tão elevado sem que a taxa de mercado se torne desfavorável para o Cliente. O banco suporta igualmente uma parte do risco e não negoceia o montante total no mercado, atenuando assim a incidência da ordem do Cliente na taxa de fixação do mercado com a intenção de beneficiar o Cliente.

Os Participantes no Mercado devem tratar as ordens de modo equitativo e transparente. Neste exemplo, o Cliente e o banco acordaram que que este último agirá na qualidade de Interveniente Principal. O banco executa a operação de maneira que beneficie o Cliente atenuando o impacto da sua ordem no mercado.

☒ Um Participante no Mercado recebe as ordens de vários Clientes para adquirir USD/ZAR. O Participante no Mercado comunicou aos Clientes a sua política em matéria de processamento das ordens eletrónicas por ordem de chegada. O banco executa em primeiro lugar a ordem de um outro Cliente apesar de esta ordem ter sido recebida após as outras ordens.

Os Participantes no Mercado devem informar claramente os Clientes sobre fatores que afetam a maneira de tratar e de negociar as suas ordens, incluindo se as ordens são agregadas ou processadas prioritariamente, e devem ter normas claras de modo a obter um resultado equitativo e transparente para o Cliente. Neste exemplo, o Participante no Mercado informou o Cliente sobre a sua política em matéria de tratamento de ordens, mas não a respeitou quando executou as ordens de forma não sequencial.

☒ Um Cliente telefona a um Participante no Mercado, pedindo-lhe que execute uma série de operações, invocando a convenção de Agente que previamente haviam estabelecido. Esta convenção prevê uma comissão previamente negociada aplicável às operações. Na execução dos negócios, a mesa do Participante no Mercado acrescenta uma margem adicional não declarada a cada operação que executa, levando o Cliente a pagar mais do que a comissão aplicável às operações previamente negociada.

Um Participante no Mercado que processa as ordens de Cliente na qualidade de Agente deve ser transparente com os seus Clientes no que respeita às condições gerais, as quais fixam claramente as taxas e comissões aplicáveis. Neste exemplo, o Participante no Mercado aplica uma comissão para além da comissão previamente negociada sem notificar o Cliente.

☒ O Operador A informa o Corretor Tradicional B, que opera a viva voz, de que executará um montante avultado à taxa de referência e de que necessita de auxílio para estabelecer uma taxa que lhe seja favorável. O Corretor Tradicional B informa então o Operador C em posse de uma ordem semelhante e os dois acordam uma junção das suas ordens para conseguir um maior impacto durante ou antes da janela de fixação.

Os Participantes no Mercado devem tratar as ordens de modo equitativo e transparente, não devem divulgar informações confidenciais sobre as operações de um Cliente (Princípio 19) e devem agir de forma ética e profissional (Princípios 1 e 2). A conivência ilustrada neste exemplo, que visa influenciar intencionalmente a taxa de referência, não é ética nem profissional. As informações sobre a atividade de mercado do Cliente são divulgadas a uma parte exterior, o que denota uma conduta não deontológica, que obsta ao funcionamento equitativo e eficaz do Mercado Cambial.

☑ Uma central de tesouraria contacta um banco, pedindo-lhe que adquira um montante avultado de GBP/SEK à taxa de referência das 11h do dia seguinte, hora de Nova Iorque. O Cliente e o banco acordam que o banco agirá na qualidade de Interveniente Principal e que pode cobrir a operação. O banco, considerando que a liquidez por volta das 11h não é suficiente para absorver a ordem, começa a comprar pequenos montantes de GBP/SEK no decurso da manhã para limitar o impacto da operação no mercado. O banco completa a ordem do Cliente às 11h ao preço da taxa de referência, recorrendo aos seus fundos.

Os Participantes no Mercado devem processar as ordens de modo equitativo e transparente. Neste exemplo, o Participante no Mercado esforça-se por obter um resultado justo para o Cliente.

✗ Um Cliente dá ao Participante no Mercado a instrução de adquirir 5 mil milhões de USD/JPY, à taxa de referência das 16h, no quadro de uma operação de fusão/aquisição transfronteiriças. Depois de receber esta instrução, mas antes das 16h, o Participante no Mercado compra USD/JPY, no montante de 300 milhões, por conta própria e não no quadro de uma estratégia de gestão dos riscos da operação. Após fixada a taxa das 16h, o Participante no Mercado vende USD/JPY, no montante de 300 milhões, por conta própria com o objetivo único de beneficiar da flutuação de preços provocada pela ordem do Cliente.

Os Participantes no Mercado devem processar as ordens de modo equitativo e transparente, e as Informações Confidenciais obtidas de um Cliente não devem ser utilizadas para fins que não aqueles para os quais elas foram disponibilizadas. Neste exemplo, o Participante no Mercado, pelo contrário, explora as informações em sua posse sobre a ordem do Cliente e o impacto esperado da sua Ordem sobre o mercado para proveito próprio, potencialmente em detrimento do Cliente.

✓ Um banco antecipa uma ordem relacionada com uma possível operação de fusão e aquisição em nome de um Cliente que envolve a venda de um montante muito avultado de uma moeda específica. O banco reconhece que esta operação poderá ter um impacto considerável no mercado e, por conseguinte, convida o Cliente a discutir uma possível estratégia de execução, incluindo, entre outras, a correspondência de fluxos internos, o momento da execução, a utilização de algoritmos e a pré-cobertura. O banco negoceia em antecipação da ordem e em concertação com o Cliente, com o objetivo de gerir o risco associado à operação esperada e de obter o melhor resultado possível para o Cliente.

Os Participantes no Mercado que tratam ordens suscetíveis de ter um impacto considerável no mercado, devem usar de grande atenção e vigilância. A ordem descrita neste exemplo é substancial e poderia ter um impacto considerável no mercado, tomando as partes implicadas várias medidas para supervisionar e executar a ordem de forma apropriada.

PRINCÍPIO 11

Um Participante no Mercado só deve proceder à Pré-cobertura das ordens de Clientes quando age na qualidade de Interveniente Principal, e deve fazê-lo de modo equitativo e transparente.

✓ Um banco informa um Cliente que age na qualidade de Interveniente Principal e que pode proceder à Pré-cobertura das suas ordens. O banco tem uma importante Ordem de Limitação de Perdas (stop loss) para o Cliente, que poderá ser ativada. O banco crê que existem várias ordens semelhantes no mercado neste nível técnico e reconhece o risco substancial de derrapagem durante a execução. O banco decide proceder à Pré-cobertura de parte da ordem e começa a comprar antecipadamente, sem intenção de aumentar os preços de mercado. Porém, o mercado sobe a um nível superior ao da Limitação de Perdas, devido às compras por outros Participantes no Mercado desencadeadas quando os preços de mercado atingem o nível técnico. A ordem é ativada mas, devido à Pré-cobertura, o banco está em posição de fornecer um preço de execução próximo do nível de Limitação de Perdas.

Os Participantes no Mercado só devem proceder à Pré-cobertura das ordens de Clientes quando agem na qualidade de Intervenientes Principais e quando a prática é utilizada com a intenção de beneficiar o Cliente. As ordens de Limitação de Perdas estão subordinadas à superação de um nível de ativação específico e, em inúmeros casos, as ordens são colocadas em níveis significativos no mercado com o potencial de derrapagens substanciais quando o nível é atingido. Neste exemplo, o banco utilizou uma Pré-cobertura para acumular reservas com antecedência.

O banco encontra-se em melhor posição do que teria se não tivesse procedido à Pré-cobertura da operação, o que lhe permite proteger o Cliente contra o risco de derrapagem, beneficiando assim o Cliente.

☑ Um Participante no Mercado informa um Cliente de que age na qualidade de Interveniente Principal e que pode proceder à Pré-cobertura da ordem esperada do Cliente. O Cliente pede ao Participante no Mercado uma cotação de compra para um montante avultado de USD/CAD durante um período pouco líquido do dia. Tendo em conta as condições de liquidez e o volume da ordem esperada, o Participante no Mercado prevê que terá de indicar um preço de compra significativamente mais baixo do que o apresentado no ecrã do Corretor Interbancário. Porém, antes de determinar a sua cotação, o Participante no Mercado testa a liquidez do mercado vendendo um pequeno montante através do Corretor Interbancário. O Participante no Mercado propõe ao Cliente um preço de compra para o montante total, tendo em conta, no interesse do Cliente, o montante já vendido.

Os Participantes no Mercado só devem proceder à Pré-cobertura das ordens de Clientes quando agem na qualidade de Intervenientes Principais e de forma a não prejudicar os Clientes. Neste exemplo, o Participante no Mercado procedeu à Pré-cobertura de parte da ordem para gerir o potencial risco associado à ordem esperada e, de certo modo, com o intuito de beneficiar o Cliente, em particular tendo em conta a vantagem ao nível de preço do montante pré-coberto para o Cliente.

☒ Um Cliente pergunta a um banco qual o seu preço para a compra de 75 milhões de USD contra JPY. O banco já informou o Cliente de que age na qualidade de Interveniente Principal e de que pode antecipar a cobertura no mercado dessas ordens. O banco vende 150 milhões de USD contra JPY no mercado, para além dos seus negócios correntes, antes de dar um preço de compra ao Cliente, com a intenção de tirar vantagem da informação do pedido de negócio do Cliente e beneficiar de um preço de mercado potencialmente mais baixo.

A antecipação da cobertura deve acontecer para a gestão do risco associado à previsível ordem do Cliente, com o intuito de o beneficiar. Os Participantes no Mercado só devem antecipar a cobertura do risco das ordens dos Clientes quando agem na qualidade de Intervenientes Principais. Neste exemplo, o montante intencionalmente vendido pelo banco como parte da cobertura antecipada não foi proporcional ao risco contido na ordem do Cliente e não agiu para beneficiar o Cliente. O banco teve a intenção de tirar vantagem da informação contida na ordem do Cliente para benefício próprio e potencialmente prejudicar o Ciente. Um Participante de Mercado deve ainda considerar as condições de mercado, bem como a dimensão e natureza da previsível transação, na decisão de efetuar ou não a antecipação da cobertura.

PRINCÍPIO 12

Os Participantes no Mercado não devem solicitar operações, nem criar ordens, nem fornecer preços com o objetivo de perturbar o funcionamento do mercado ou de dificultar o processo de determinação dos preços.

☒ Um Participante no Mercado pretende vender um montante avultado de USD/MXN. Antes de proceder à venda, executa várias compras sucessivas de baixo valor de USD/MXN numa Plataforma de Negociação Eletrónica amplamente consultada, com o objetivo de subir os preços de mercado e de incitar os outros Participantes no Mercado a comprar USD. Em seguida, o Participante no Mercado executa a ordem avultada inicial numa ou mais Plataformas de Negociação Eletrónica a um preço superior.

Os Participantes no Mercado não devem solicitar operações nem criar ordens com o objetivo de perturbar o funcionamento do mercado ou de dificultar o processo de determinação dos preços, incluindo tomar medidas destinadas a criar uma impressão falsa do preço, da profundidade ou da liquidez do mercado. Este exemplo ilustra uma estratégia cujo propósito é provocar flutuações artificiais dos preços. Embora os Participantes no Mercado desagreguem frequentemente as operações avultadas em operações mais

pequenas para atenuar o impacto, neste caso as pequenas operações têm por intuito provocar flutuações de preços artificiais. O Participante no Mercado planeia vender uma grande quantidade de divisas mas serve-se de pequenas operações de compra para criar uma falsa impressão do preço de mercado.

- Um Participante no Mercado pretende vender um montante avultado de USD/MXN. Coloca várias ofertas de venda numa Plataforma de Negociação Eletrónica amplamente consultada. O Participante no Mercado opta por utilizar outro código de negociação da mesma instituição na mesma Plataforma de Negociação Eletrónica para aumentar estas ofertas sucessivas com o intuito de enganar o mercado.

Prolongando o exemplo anterior, o comportamento aqui ilustrado dá a falsa impressão de que várias contrapartes apresentam propostas concorrentes, quando, na realidade, provêm todas da mesma instituição. É de evitar o recurso a tais estratégias.

- Um Cliente está prestes a obter uma mais-valia ao inflacionar o mercado à taxa de referência das 16h para um par de moedas em particular. Contacta um banco às 15h45 e coloca uma ordem avultada à taxa de referência das 16h, instruindo depois o banco para que "adquira o montante o mais rapidamente possível durante o primeiro minuto da janela de cálculo da taxa de fixação".

Os Participantes no Mercado não devem solicitar operações nem criar ordens com o propósito de perturbar o funcionamento do mercado ou de dificultar o processo de determinação dos preços, incluindo adotar estratégias destinadas a criar uma falsa impressão do preço, da profundidade ou da liquidez do mercado. O pedido do Cliente ilustrado neste exemplo visa causar uma falsa impressão do preço e da profundidade do mercado.

- Um fundo de retorno absoluto (*hedge fund*) detém uma posição longa sobre uma opção de venda exótica em euros. A moeda desvaloriza-se e aproxima-se do nível de ativação da opção durante a sessão em Nova Iorque. Sabendo que a liquidez será inferior durante a sessão asiática, devido a um feriado, e pretendendo ativar a opção, o fundo de retorno absoluto coloca uma ordem avultada de Limitação de Perdas em euros para a abertura da sessão asiática junto do banco A, a um preço um pouco acima do nível de ativação. Simultaneamente, o fundo coloca uma ordem limitada de compra junto do banco B pelo mesmo montante em euros, mas a um nível pouco abaixo do nível de ativação. Nem o banco A nem o banco B sabem que o fundo detém uma posição longa sobre uma opção de venda exótica em euros.

Os Participantes no Mercado não devem solicitar operações nem criar ordens com o propósito de gerar flutuações de preços artificiais. Neste exemplo, o fundo de retorno absoluto procura beneficiar (ativando a opção) ao colocar ordens com o intuito de provocar movimentos de preços artificiais em contradição com as condições prevalecentes no mercado.

- Um Corretor Interbancário recomenda um preço sem ter recebido uma instrução da parte de um corretor financeiro, de um banco operador, ou de outra instituição financeira. Quando um operador (*trader*) tenta atingir ou aumentar o preço, o Corretor Interbancário informa que a cotação foi negociada por outra parte ou foi retirada.

Os Participantes no Mercado não devem fornecer preços com o propósito de dificultar o processo de determinação dos preços, incluindo as estratégias que visam causar uma falsa impressão do preço, da profundidade, ou da liquidez do mercado. A prática ilustrada neste exemplo, por vezes intitulada de *flying a price*, visa dar intencionalmente a impressão de que o mercado oferece mais liquidez do que a que detém na realidade. Esta prática pode ocorrer com um Corretor Interbancário que opera a viva voz, por via eletrónica, ou numa Plataforma de Negociação Eletrónica, que atribui erroneamente o seu próprio preço a outra parte. Este comportamento também é malvisto por parte dos outros Participantes no Mercado.

PRINCÍPIO 13

Os Participantes no Mercado devem compreender de que modo os preços de referência, incluindo os preços máximos e mínimos, são estabelecidos em relação às suas operações e/ou às suas ordens.

✓ Um operador de mercado explica a um Cliente como os preços de referência serão estabelecidos. Após uma descida acentuada do preço do USD/JPY, o operador de mercado executa a Ordem de Limitação de Perdas utilizando uma taxa de referência em conformidade com a sua própria política e as suas explicações anteriores.

Os Participantes no Mercado devem compreender como são estabelecidos os preços de referência em relação às suas operações e às suas ordens. Neste exemplo, o operador de mercado explica ao Cliente como os preços de referência serão estabelecidos.

PRINCÍPIO 14

A Margem deve ser equitativa e razoável.

✗ Um banco recebe a ordem de venda com Limitação de Perdas de um Cliente para o câmbio do par da GBP/USD num determinado nível. Quando esse nível é negociado no mercado, o banco executa a Ordem de Limitação de Perdas com alguma derrapagem. Porém, o banco coloca a ordem de um Cliente a uma taxa ligeiramente inferior depois de aplicar a sua margem e sem avisar previamente o Cliente de que o preço total para a execução da Ordem de Limitação de Perdas estava sujeito a uma Margem.

A Margem deve ser equitativa e razoável, e os Participantes no Mercado devem promover a transparência quando informam os Clientes de que o seu preço de operação final pode incluir uma Margem e que esta pode ter um impacto sobre o preço e a execução de ordens ativadas num determinado nível. Neste exemplo, o banco não informou o Cliente do modo como a sua Margem afetará o preço total da ordem.

✗ Um banco aplica a um cliente institucional uma margem mais elevada do que a que aplica a outros clientes institucionais da mesma dimensão, com um risco de crédito e relações semelhantes, com o intuito de explorar a relativa falta de sofisticação do cliente em compreender a política de preços do banco e que, como tal, não a questiona.

A Margem deve ser equitativa e razoável e pode incorporar várias considerações, como, por exemplo, a assunção de riscos, os custos incorridos e os serviços prestados a um Cliente particular, os fatores associados à operação visada e à relação em sentido lato com o Cliente. A aplicação da Margem neste exemplo não é equitativa nem razoável dado que descrimina Clientes unicamente na base do respetivo grau de sofisticação. No exemplo que se segue, a Margem imputada varia entre Clientes com base em diferenças entre as relações em sentido lato com o Cliente – neste caso, o volume de operações.

✓ Um banco aplica diferentes Margens a clientes institucionais da mesma dimensão e com notações de crédito semelhantes, visto que as relações com os clientes em sentido lato são diferentes. Por exemplo, o volume de operações que estes Clientes negoceiam com o banco é de magnitude muito diferente.

PRINCÍPIO 15

Os Participantes no Mercado devem identificar e resolver discrepâncias nas operações logo que possível a fim de contribuir para o bom funcionamento do Mercado Cambial.

✗ Um fundo de retorno absoluto executa uma operação por intermediação de um Operador responsável pela execução por Cessão ao seu Corretor Primário. As condições da operação disponibilizadas pelo fundo de retorno absoluto ao seu Corretor Primário não coincidem com as disponibilizadas pelo Operador responsável pela execução. Quando notificado pelo Corretor Primário sobre discrepâncias nos pormenores da operação, o fundo responde que o Operador responsável pela execução cometeu um erro e que o Corretor Primário deverá resolver essa discrepância com o Operador responsável pela execução.

Os Participantes no Mercado devem resolver discrepâncias logo que possível. Em particular, compete aos Clientes de serviços de Corretagem Primária e aos operadores responsáveis pela execução resolver discrepâncias nas operações, proceder rapidamente às correções necessárias e à correspondência das condições de operação através do Corretor Primário. Neste exemplo, o fundo de retorno absoluto atribui a responsabilidade de resolver a discrepância ao Corretor Primário. Porém, devia ter contactado diretamente o Operador para resolver a discrepância, dado que quer o fundo de retorno absoluto, quer o operador responsável pela execução, conhecem as identidades das contrapartes.

☑ Um Cliente utiliza uma Plataforma de Negociação Eletrónica para executar operações cambiais em nome do seu Corretor Primário. As regras da Plataforma não permitem que se revele ao Cliente o nome completo do Operador responsável pela execução cujas ordens coincidem com as ordens do Cliente. A Plataforma de Negociação Eletrónica confirma uma operação a um preço diferente do registado no sistema do Cliente. A Plataforma e o Corretor Primário trabalham com o Cliente para resolver rapidamente as discrepâncias na operação. Em particular, a Plataforma contacta o operador responsável pela execução, mas mantendo a confidencialidade da identidade do Cliente.

Os Participantes no Mercado devem resolver as discrepâncias nas operações logo que possível e proteger as Informações Confidenciais, como exposto no Princípio 20. Nos casos em que está disponível o acesso anónimo ao mercado, o provedor de acesso deve participar na resolução das discrepâncias. Neste exemplo, embora o Cliente e o Operador que executa as operações tenham a responsabilidade de resolver as discrepâncias nas operações necessitam do auxílio do Corretor Primário e da Plataforma de Negociação Eletrónica, visto que o Cliente e o Operador que executa as operações desconhecem as respetivas identidades.

PRINCÍPIO 17

Os Participantes no Mercado que recorrem à prática de *last look* devem ser transparentes quanto à sua utilização e fornecer todas as informações necessárias aos Clientes.

☒ Um Participante no Mercado envia uma ordem de operação, a um provedor de liquidez anónimo, para que adquira 1 milhão de EUR/USD, ao preço de 13 através de uma Plataforma de Negociação Eletrónica quando a cotação apresentada é de 12/13. Presume-se que este pedido está sujeito a uma janela de *last look* antes de ser aceite e confirmado pelo provedor de liquidez anónimo. Durante esta janela, o provedor de liquidez coloca ordens de compra a níveis abaixo da cotação de 13. Se estas ordens de compra forem executadas, o provedor de liquidez confirma e executa a ordem de operação do Participante no Mercado. Por seu turno, quando estas ordens não são executadas, a ordem de operação do Participante no Mercado também não é executada.

Os Participantes no Mercado só devem recorrer à prática de *last look*, como mecanismo de controlo de riscos, para verificar fatores como a validade e o preço. Neste exemplo, o provedor de liquidez serve-se abusivamente de informações contidas na ordem do Cliente para determinar se a operação é rentável, sem intenção de executar a ordem caso não seja possível obter lucro.

☑ Um Cliente envia ordens sujeitas a uma janela de *last look*, com pleno conhecimento dos fins para os quais o seu provedor de liquidez pode utilizar o mecanismo de *last look*. O Cliente analisa os dados relativos aos rácios médios de execução de tais operações. Os dados fornecidos sugerem que o rácio médio é inferior às suas previsões, e o Cliente contacta o seu provedor de liquidez para descobrir as razões subjacentes.

Os Participantes no Mercado que recorrem à prática de *last look* devem ser transparentes quanto à sua utilização e disponibilizar todas as

informações necessárias aos Clientes. Estar disposto a dialogar com os Clientes sobre o modo de tratamento das suas ordens é igualmente uma boa prática. Neste exemplo, a transparência do Participante no Mercado permitiu ao Cliente tomar uma decisão informada sobre o tratamento das suas ordens e favorece o diálogo entre as partes.

PRINCÍPIO 18

Os Participantes no Mercado que prestam serviços de negociação algorítmica ou de agregação aos Clientes devem explicar claramente o seu modo de funcionamento.

✗ Um agregador prefere redirigir uma ordem para uma Plataforma de Negociação Eletrónica que oferece descontos de intermediação. O fornecedor do agregador não informa os Clientes de que estes descontos influenciam as preferências de encaminhamento das ordens.

Os Participantes no Mercado que prestam serviços de agregação aos Clientes devem explicar claramente o seu modo de funcionamento, e fornecer em particular informações gerais relativamente à forma como podem ser determinadas as preferências de encaminhamento de ordens. Neste exemplo, o fornecedor de serviços de agregação ocultou um fator determinante para as preferências de encaminhamento.

PARTILHA DE INFORMAÇÕES

PRINCÍPIOS 19 E 20

Os Participantes no Mercado devem identificar e proteger as Informações Confidenciais.

✗ Um gestor de ativos pergunta ao operador de mercado bancário: "O banco ABC contactou-me, com a intenção de comprar EUR/SEK. Também está a ver ordens de compra?".

Os Participantes no Mercado não devem divulgar nem solicitar Informações Confidenciais, incluindo informações sobre as intenções ou a atividade de negociação dos Clientes. Neste exemplo, o gestor de ativos revela e solicita Informações Confidenciais, neste caso a intenção de outro banco. No exemplo que se segue, o gestor de ativos abstém-se de solicitar Informações Confidenciais.

✓ O banco ABC pergunta ao gestor de ativos: "Temos a intenção de nos posicionarmos no par EUR/SEK à vista. Têm algum interesse?". O gestor de ativos responde ao operador de mercado bancário: "Agradecemos o seu contacto, mas não temos a intenção de nos posicionarmos nesse par de moedas hoje".

✗ Um fundo de retorno absoluto pergunta ao operador de mercado bancário: "Estão longos de libras esterlinas?".

Os Participantes no Mercado não devem solicitar Informações Confidenciais, incluindo informações relacionadas com posições ou uma atividade de negociação existente, sem um motivo válido. No exemplo aceitável, que se segue, o fundo de retorno absoluto procura obter um parecer sobre o mercado e não um posicionamento específico.

✓ Um fundo de retorno absoluto pergunta ao operador de mercado bancário: "Qual a sua opinião sobre a libra esterlina neste momento?".

✗ Um Cliente pede ao seu banco uma cotação para 150 milhões de USD/MXN. O banco não negoceia ativamente este par de moedas. O operador de mercado bancário contacta um outro banco: "Pediram-me preço para 150 milhões de USD/MXN. Poderia enviar-me as suas matrizes de preços USD/MXN para me dar uma ideia do diferencial que devo cotar?".

Os Participantes no Mercado não devem divulgar nem solicitar Informações Confidenciais, incluindo informações sobre a atividade de negociação dos Clientes. Neste exemplo, o operador de mercado bancário revela e solicita Informações Confidenciais – neste caso, a intenção do Cliente e informações exclusivas provenientes de uma matriz de preços, respetivamente. No exemplo que se segue, o banco solicita apenas informações úteis para colmatar as suas necessidades.

✓ Um Cliente pede a um banco que lhe forneça uma cotação para 150 milhões de USD/ MXN. O banco não negoceia ativamente este par de moedas. Como tal contacta então um outro operador de mercado: poderia fornecer-me um preço para 150 milhões de USD/MXN?

✗ Um banco implementou uma política institucional que classifica as recomendações de negócio produzidas pelo Departamento de Estudos sobre o Mercado Cambial como confidenciais até à sua disseminação simultânea por todos os Clientes. Um analista do Mercado Cambial do banco diz a um fundo de retorno absoluto: "A nossa previsão sobre o USD/JPY evoluiu em consonância com as nossas novas previsões de taxas do banco central, e publicarei uma nova recomendação de compra ainda hoje".

Os Participantes no Mercado não devem divulgar Informações Confidenciais. Neste exemplo, o analista comunicou Informações Designadas Confidenciais, isto é a sua recomendação de negócio, a uma parte externa antes da sua publicação. No exemplo que se segue, o analista do Mercado Cambial divulga as suas análises após a sua publicação.

✓ Um analista do Mercado Cambial diz a um fundo de retorno absoluto: "Contactei-vos para verificar se receberam a nossa recomendação de compra do USD/JPY, publicada há uma hora, em consonância com as nossas novas previsões de taxas do banco central".

✗ Um gestor de um fundo de retorno absoluto participa no exame de uma carteira com um Cliente de grande dimensão. Neste exame, o gestor descobre que o Cliente transferirá em breve uma parte da sua afetação por moeda para um outro par de moedas. É pedido o parecer do gestor, mas não lhe foi atribuído o mandato de afetação. Após a reunião, o gestor contacta a sua mesa de negociação para os informar da operação iminente.

Os Participantes no Mercado não devem divulgar Informações Confidenciais, exceto a indivíduos com um motivo válido para receber tais informações. Em particular, as informações obtidas de um Cliente só devem ser utilizadas para os fins específicos para as quais foram disponibilizadas. Neste exemplo, a reafetação de moedas planeada é uma Informação Confidencial comunicada ao gestor do fundo de retorno absoluto meramente a título de consulta. Não deveria ser revelada à mesa de negociação.

✗ Um fundo pede a um banco que execute uma ordem de compra avultada à taxa de referência do par EUR/PLN. Logo em seguida, o banco contacta um outro Cliente (de um fundo de retorno absoluto), dizendo-lhe: "Tenho uma compra avultada de EUR/PLN a executar à taxa de referência para um Cliente que poderá fazer oscilar o mercado em alta nos próximos 20 minutos, e posso executar uma ordem em vosso nome em simultâneo".

A atividade de negociação passada, presente e futura do Cliente é uma Informação Confidencial que não deve ser divulgada a nenhum outro Participante no Mercado.

PRINCÍPIO 21

Os Participantes no Mercado devem comunicar de forma clara, precisa, profissional e inequívoca.

✗ Um gestor de ativos contacta três bancos: "Podem dar-me uma cotação para 50 milhões de GBP/USD, por favor? Este é o montante total". O gestor de ativos compra 50 milhões de GBP a cada um dos bancos, perfazendo um total de 150 milhões de GBP.

Os Participantes no Mercado devem comunicar de forma clara, precisa, profissional e inequívoca. Neste exemplo, o gestor de ativos deliberadamente induz os bancos em erro para eventualmente obter um preço melhor. Se lhe for pedida a informação, o gestor de ativos poderia recusar revelar se a sua ordem se refere ao montante total.

✗ Um intermediário financeiro (*sell-side*) pretende vender um montante avultado num par de moedas ilíquido. Um operador do intermediário contacta vários Participantes no Mercado para os informar de que teve conhecimento de um comprador muito substancial neste par, quando não é o caso.

Os Participantes no Mercado devem comunicar sem intenção de induzir em erro. Neste exemplo, o operador comunica uma falsa informação com o intuito de influenciar o mercado em interesse próprio.

PRINCÍPIO 22
Os Participantes no Mercado devem comunicar a Cor do Mercado de forma adequada.

✓ Um Cliente institucional indicou a uma contraparte um nível do JPY ao qual gostaria de ser chamado nas próximas 24 horas, e este nível foi atingido. O operador do banco contacta o Cliente institucional: "O iene acabou de ultrapassar o vosso nível. O mercado caiu 200 pontos nos últimos 15 minutos, sofrendo uma vaga de vendas de diferentes participantes, e os preços têm tido descontinuidades. O mercado continua a estar oferecido, mas o movimento parece restringir-se ao iene. Não sabemos qual foi o fator que desencadeou esta situação, mas discussões na Internet referem um sismo que ainda não foi confirmado pelos principais canais informativos".

Os Participantes no Mercado devem comunicar a Cor do Mercado de forma adequada e sem comprometer as Informações Confidenciais. Neste exemplo, o operador disponibiliza informações sobre a evolução recente do mercado, tendo os fluxos sido suficientemente agregados e as informações de terceiros claramente identificadas (Princípio 21).

✗ Um operador de um banco contacta um fundo de retorno absoluto: "Constatámos uma procura substancial no par NZD/USD por parte de XYZ (sendo que "XYZ" designa o nome de código de um Cliente específico) esta manhã".

Os Participantes no Mercado devem comunicar a Cor do Mercado de forma adequada, partilhando informações sobre os fluxos meramente numa base anónima e agregada. Neste exemplo, as informações comunicadas revelam a identidade de um Cliente específico. No exemplo que se segue, a comunicação é agregada por categorias de Clientes de modo a que o Cliente não possa ser identificado.

✓ Um operador de um banco contacta um fundo de retorno absoluto: "Vimos grandes ordens de compra de NZD/USD por parte de investidores da economia real esta manhã".

✗ Um gestor de ativos contacta um grande operador do mercado bancário: "Ouvi dizer que tem comprado grandes quantidades de GBP/USD. Ainda é para a mesma empresa britânica?".

Os Participantes no Mercado não devem solicitar Informações Confidenciais, incluindo as informações sobre a atividade de negociação de um Cliente específico. As informações relativas à Cor do Mercado devem ser anonimizadas e agregadas, para que não se divulguem fluxos de informação ligados a um Cliente em particular. Neste exemplo, o gestor de ativos solicita Informações Confidenciais. No exemplo que se segue, procura informar-se sobre a Cor geral do Mercado.

✓ Um gestor de ativos contacta um grande operador do mercado bancário: "Pode dar-me informações sobre a subida de 100 pontos do par GBP/USD nesta última hora?".

✗ Um operador de mercado contacta um fundo de retorno absoluto: "A liquidez do iene deteriorou-se. Ainda agora, foram necessários 15 pontos para cobrir a minha venda de 100 milhões de USD/JPY a um fabricante japonês de automóveis ".

Os Participantes no Mercado devem comunicar a Cor do Mercado de forma apropriada, partilhando informações sobre fluxos unicamente numa base anónima e agregada. Neste exemplo, a comunicação refere-se a uma operação recente específica e possivelmente revela a identidade de um Cliente em particular. No exemplo aceitável, que se segue, a referência ao momento de execução permanece vago e o tipo de Cliente é generalizado.

✓ Um operador de mercado contacta um fundo de retorno absoluto: "A liquidez do iene deteriorou-se. Na semana passada, consegui negociar 100 milhões de USD/JPY em apenas 3 pontos, o que compara com 15 hoje e no dobro do tempo".

PRINCÍPIO 23

Os Participantes no Mercado devem formular recomendações claras sobre os modos e canais de comunicação aprovados.

✗ Um comercial tem várias ordens executadas por confirmar ao cliente, mas sai cedo do trabalho. Dado que não tem acesso a uma linha registada, envia posteriormente as suas confirmações ao Cliente por SMS através do seu telemóvel pessoal não registado.

Recomenda-se que os canais de comunicação sejam registados, em particular quando são utilizados no quadro das operações. Neste exemplo, o comercial confirma as operações numa linha não registada. No exemplo que se segue, esforça-se por encontrar um modo de confirmar as operações através de canais registados.

✓ Um comercial tem várias ordens executadas por confirmar ao cliente, mas sai cedo do trabalho. Dado que não tem acesso a uma linha registada, contacta os seus colegas, os quais por sua vez contactam o cliente para confirmar as operações através de um meio registado.

GESTÃO DO RISCO E CONFORMIDADE

PRINCÍPIO 27

Os Participantes no Mercado devem implementar práticas para limitar, monitorizar e controlar os riscos relacionados com a sua atividade de negociação no Mercado Cambial.

✗ Um Cliente de um banco acede à liquidez do Mercado Cambial apenas através da Plataforma de Negociação Eletrónica proposta pela mesa de venda/de negociação do banco e não dispõe de outra fonte de liquidez. O Cliente não avaliou os riscos incorridos devido à dependência de uma única fonte de liquidez. Em resposta a um evento de mercado inesperado, o banco ajustou a liquidez disponibilizada através da sua Plataforma de Negociação Eletrónica, o que afeta significativamente a capacidade do Cliente para gerir as suas posições cambiais. O Cliente não dispõe de um plano de contingência para aceder ao mercado (incluindo contactos com um comercial/corretor tradicional a viva voz), pelo que a sua capacidade de negociação está comprometida.

Os Participantes no Mercado devem implementar práticas para limitar, monitorizar e controlar os riscos relacionados com a sua atividade de negociação no Mercado Cambial. Em particular, devem ter consciência dos riscos que assumem quando dependem de uma única fonte de liquidez e devem dispor de planos de contingência, conforme apropriado. Neste exemplo, o Cliente ignora que o risco de dependência de uma única fonte de liquidez coloca em perigo a sua atividade e não dispõe de um plano de contingência, o que restringe seriamente a sua capacidade para gerir as suas posições cambiais.

✓ Um Participante no Mercado detém uma base de Clientes importante e mantém vários canais de acesso à liquidez, incluindo dois Corretores Primários e alguns acordos bilaterais. Para fins de eficácia operacional, o Participante no Mercado encaminha a maioria, mas não a totalidade, dos seus fluxos através de um dos seus Corretores Primários, mas uma pequena parte (contudo, representativa) da sua carteira é regularmente transmitida ao outro Corretor Primário e às suas relações bilaterais.

Os Participantes no Mercado devem ter consciência dos riscos que assumem quando dependem

de uma única fonte de liquidez e devem dispor de planos de contingência, conforme apropriado. Neste exemplo, o Participante no Mercado optou por manter e utilizar várias fontes de liquidez adaptadas à natureza da sua atividade.

☒ Um pequeno fundo de negociação exclusivo aplica os controlos de riscos especificados pelo seu Corretor Primário por forma a manter-se dentro dos limites prudentes, incluindo no que respeita à posição líquida aberta e aos limites diários de liquidação. O algoritmo de negociação do fundo padece de um defeito de programação, o qual origina um algoritmo descontrolado que sistematicamente perde dinheiro. O fundo descobre que, apesar dos seus controlos de limites, sofreu perdas que ameaçam a sua sobrevivência.

Os Participantes no Mercado devem implementar práticas para limitar, monitorizar e controlar os riscos relacionados com a sua atividade de negociação no Mercado Cambial. Neste exemplo, o processo implementado pelo fundo de negociação não permite identificar nem gerir corretamente os riscos operacionais próprios da sua atividade. Os controlos de limites não permitiram alertar o fundo para a redução do valor da sua posição. Em casos extremos, um algoritmo que perde sistematicamente dinheiro (em vez de o ganhar) pode ainda permanecer dentro dos limites da posição líquida aberta e dos limites diários de liquidação, visto que o valor da posição se reduz.

PRINCÍPIO 33

Os Participantes no Mercado devem dispor de Planos de Continuidade de Negócio (PCN).

☒ Um Participante no Mercado utiliza instalações alternativas na mesma região e apoia-se em funcionários localizados na mesma zona do que as suas instalações principais. O Participante no Mercado não preparou um Plano de Continuidade de Negócio (PCN) adaptado à natureza, escala e complexidade da sua atividade. Num caso de emergência civil, o Participante no Mercado apercebe-se de que nem as suas instalações principais nem as suas instalações alternativas conseguem aceder ao mercado, dado que ambas as instalações exploram os mesmos canais de telecomunicações. Descobre igualmente que já não consegue contactar com os funcionários cruciais para a condução da sua atividade.

Os Participantes no Mercado devem dispor de planos de continuidade de negócio adaptados à natureza, escala e complexidade das suas atividades no Mercado Cambial e que possam ser implementados rápida e eficazmente. Neste exemplo, não obstante a manutenção de instalações principais e de instalações de salvaguarda, o PCN do Participante no Mercado não era suficientemente robusto para fazer face às perturbações. Nos dois exemplos que se seguem, o Participante no Mercado elaborou um PCN que, em cada caso, está adaptado à natureza, escala e complexidade das suas operações.

☑ Um Participante no Mercado escolhe instalações alternativas geograficamente distantes das principais e cujas infraestruturas podem ser controladas por funcionários no local.

☑ Um Participante no Mercado decide que não manterá um centro de dados de contingência e, em caso de indisponibilidade do seu centro de dados, reduzirá ou eliminará as suas posições telefonando a um dos operadores de mercado com quem está associado e negociará apenas a viva voz até que o seu centro de dados volte a estar disponível.

PRINCÍPIO 41

Os Participantes que agem na qualidade de Corretores Primários devem esforçar-se por monitorizar e controlar as permissões de negociação e a disponibilização de crédito em Tempo Real em todas as etapas das operações, de acordo com o perfil da sua atividade no mercado para reduzir o risco para todas as partes.

☒ Um Cliente de Corretagem Primária (CP) recebe os valores limite de exposição para cada um dos seus operadores responsáveis pela execução, ao abrigo do seu acordo de CP. O Cliente pressupõe que os operadores responsáveis pela execução monitorizam os seus valores limite e não integra nos seus

processos internos nenhum procedimento de controlo da conformidade pré-negociação. O Cliente de CP negoceia de forma agregada em nome de várias contas subjacentes, fornecendo ao Operador responsável pela execução a parte da conta de CP da operação pós-negociação. O Cliente ultrapassa o seu limite de exposição de CP junto dos operadores responsáveis pela execução e só é informado do facto pelo Operador no momento de disponibilização da desagregação.

Os Clientes de Corretagem Primária devem esforçar-se por monitorizar os limites aplicáveis mencionados no seu acordo de Corretagem Primária. Isto é especialmente importante quando um Operador responsável pela execução desconhece a repartição exata das contas no quadro de uma operação agregada. Os Clientes devem implementar procedimentos de monitorização da conformidade pré-negociação por forma a pedir aos operadores responsáveis pela execução para que executem apenas operações que respeitem os limites designados.

✓ Um Operador responsável pela execução constata, graças a controlos de rotina integrados, que um Cliente excedeu repetidamente os seus limites autorizados e informa-o através de um alerta.

Os Participantes em Corretagem Primária devem esforçar-se por monitorizar e controlar a disponibilização de crédito em Tempo Real. Embora este exemplo ilustre uma situação negativa (a ultrapassagem dos limites autorizados), mostra de forma positiva como o operador responsável pela execução exerce uma monitorização apropriada dos controlos do risco para detetar a repetida ultrapassagem dos limites e a troca das informações adequadas entre as partes afetadas.

CONFIRMAÇÃO E LIQUIDAÇÃO

PRINCÍPIO 46

Os Participantes no Mercado devem confirmar as operações logo que possível e de modo seguro e eficaz.

✓ Um Cliente executa uma operação no par USD/JPY à vista numa plataforma bancária única e recebe imediatamente uma confirmação de operação através desta plataforma. Depois de verificar os detalhes da operação enviados pelo banco, o Cliente está em posição de enviar imediatamente uma mensagem de confirmação da operação ao banco.

Os Participantes no Mercado devem confirmar as operações logo que possível e de modo seguro e eficaz. Neste exemplo, o processo de tratamento inteiramente automatizado do banco permite ao Cliente enviar uma mensagem de confirmação correspondente num prazo muito curto.

✓ Um Participante no Mercado local executa uma operação de mercado com a sua casa-mãe por telefone. A entidade local e a sua casa-mãe confirmam diretamente a operação através de uma plataforma eletrónica comum segura.

Os Participantes no Mercado devem confirmar as operações logo que possível e de modo seguro e eficaz. Neste exemplo, as duas entidades utilizam uma plataforma eletrónica comum segura para confirmar a operação como alternativa aos sistemas de correspondência automatizados de confirmação de operações do mercado.

PRINCÍPIO 47

Os Participantes no Mercado devem examinar, confirmar e afetar as operações em bloco logo que possível.

✗ O tesoureiro de uma instituição passa a manhã em reuniões. Deve tratar de dez operações, das quais várias operações em bloco com subafetações para o fundo de pensões. O tesoureiro telefona a uma das suas contrapartes, executa o conjunto das dez operações com apenas a quantidade suficiente de crédito, e em seguida adia a inserção do conjunto das operações no sistema até depois do almoço.

Os detalhes de uma operação em bloco devem ser controlados e confirmados logo que possível após a execução. Neste exemplo, o intervalo entre a execução e a inserção dos dados não está em consonância com o princípio enunciado e pode originar atrasos na confirmação.

ANEXO 2: Glossário de Termos

Agente (*Agent*): Participante no Mercado que executa ordens em nome dos seus Clientes, em linha com o mandato atribuído pelos Clientes, e sem assumir riscos de mercado relacionados com a ordem.

Atividades de Negociação Eletrónica (*Electronic Trading Activities*): estas atividades podem compreender a operação de uma Plataforma de Negociação Eletrónica, a oferta e/ou a procura de preços numa Plataforma de Negociação Eletrónica e a disponibilização e/ou exploração de algoritmos de negociação numa Plataforma de Negociação Eletrónica.

Central de Tesouraria (*Corporate Treasury Centre*): Participante no Mercado, no seio de um grupo de sociedades essencialmente não financeiras, que efetua operações externas, (fora do Grupo) na qualidade de Cliente (a menos que declare explicitamente o contrário), seja por conta própria ou em nome de casas-mãe, filiais, sucursais, sociedades afiliadas ou empresas comuns do grupo que representa.

Cessão (*Give-Up*): processo através do qual as operações são cedidas a um Corretor Primário por uma parte designada por este para executar as operações com um Cliente de Corretagem Primária.

Cliente (*Client*): Participante no Mercado que solicita operações e atividades da parte ou através de outros Participantes no Mercado que prestam serviços de suporte de mercado ou de execução de operações no Mercado Cambial. Um Participante no Mercado pode agir na qualidade de Cliente em certos casos e de suporte de mercado noutros.

Código Global (*Global Code*): conjunto de princípios condutores de boas práticas no mercado cambial.

Cor do Mercado (*Market Colour*): informações partilhadas pelos Participantes no Mercado sobre o estado geral e as tendências do mercado.

Corretor Interbancário (*Interdealer Broker*): intermediário financeiro que facilita as operações entre corretores financeiros, bancos operadores e outras instituições financeiras, e não entre particulares. Incluem-se os intermediários que executam ordens a viva voz, ou por via eletrónica, ou através de uma combinação destas formas de execução. Os corretores que executam ordens com recurso a algum meio eletrónico pertencem igualmente a uma subcategoria de Plataformas de Negociação Eletrónica.

Corretor Primário (*Prime Broker*): entidade que fornece uma intermediação de crédito a uma ou mais partes numa operação com base em condições gerais pré-acordadas que regem a concessão desse crédito. O Corretor Primário pode também propor auxílios ou ofertas conexos, incluindo serviços operacionais e tecnológicos.

Corretor Tradicional a viva voz (*Voice Broker*): Corretor Interbancário responsável perante duas contrapartes, que negoceia as operações cambiais por telefone, através de sistemas de mensagens e/ou soluções híbridas.

Informações Confidenciais (*Confidential Information*): informações que devem ser tratadas como confidenciais, incluindo as informações do Mercado Cambial e as Informações Designadas Confidenciais.

Informações Designadas Confidenciais (*Designated Confidential Information*): informações confidenciais, exclusivas, e outras informações a título das quais os Participantes no Mercado podem convencionar uma norma elevada de não divulgação que, ao seu critério, possa ser formalizada por via de um acordo escrito de não divulgação ou de um acordo similar de confidencialidade.

Informações sobre o Mercado Cambial (*FX Trading Information*): podem assumir várias formas, entre as quais as informações relativas a uma atividade de mercado ou às posições passadas, presentes ou futuras do próprio Participante no Mercado ou dos seus Clientes, bem como informações associadas que são sensíveis e recebidas no exercício dessa atividade.

Intenção (*Axe*): interesse que um Participante no Mercado possa ter de concluir uma operação sobre um dado produto ou par de moedas a um preço que pode ser melhor do que a taxa em vigor no mercado.

Interveniente Principal (*Principal*): Participante no Mercado que conclui operações por conta própria.

Legislação Aplicável (*Applicable Law*): no que respeita a um Participante no Mercado, as leis, regras e regulamentos que se aplicam a si e ao Mercado Cambial em cada jurisdição na qual opera.

Margem (*Mark Up*): diferencial ou encargo que pode ser incluído no preço final de uma operação por forma a compensar o Participante no Mercado por várias considerações, as quais podem incluir os riscos assumidos, os custos incorridos e os serviços prestados a um Cliente específico.

Mercado Cambial (*FX Market*): mercado de divisas por grosso.

Normas (*Standards*): políticas internas de um Participante no Mercado, códigos externos (o Código Global de Conduta para o Mercado Cambial e todos os anexos publicados pelo comités cambiais regionais, ou jurisdições nas quais o Participante no Mercado está sedeado ou opera) e qualquer outra linha diretriz aplicável (por exemplo, orientações publicadas por organizações públicas internacionais do setor como, por exemplo, o Banco de Pagamentos Internacionais e o Conselho de Estabilidade Financeira).

Ordem ao Mercado (*Market Order*): pedido ou comunicação de uma contraparte para concluir uma operação cambial com um Participante no Mercado para a venda ou compra de um instrumento cambial ao nível disponível nesse momento.

Ordem de Fixação (*Fixing Order*): ordem de negociar uma operação a uma taxa de referência específica.

Ordem de Limitação de Perdas (*Stop Loss Order*): ordem condicionada que ativa uma ordem de compra ou de venda por um montante nominal específico quando um preço de referência atinge ou ultrapassa um limiar de ativação previamente definido. Existem muitas variantes de Ordens de Limitação de Perdas, dependendo da relação de execução entre as contrapartes, do preço de referência, do limiar de ativação e da natureza da ordem ativada. É necessária uma série de parâmetros para definir de forma exaustiva uma Ordem de Limitação de Perdas, incluindo o preço de referência, o montante da ordem, o prazo e o limiar de ativação.

Pagamento de Terceiros (*Third-Party Payment*): transferência de fundos no quadro da liquidação de uma operação cambial para a conta de uma entidade que não a contraparte da operação.

Pagamento Direto (*Direct Payment*): transferência de fundos no quadro da liquidação de uma operação cambial para a conta da contraparte da operação.

Participante em Corretagem Primária (*Prime Brokerage Participant*): Participante no Mercado que é: i) um Corretor Primário, ii) um Cliente que utiliza os serviços de um Corretor Primário, ou iii) um Participante no Mercado que age na qualidade de Operador responsável pela execução (que faz os preços) ou de intermediário de execução (como um agente ou uma plataforma) entre o Cliente de Corretagem Primária e o Corretor Primário.

Participante no Mercado (*Market Participant*): ver a definição pormenorizada apresentada no Prefácio.

Plataforma de Negociação Eletrónica (*E-Trading Platform*): qualquer sistema que permita aos Participantes no Mercado executar operações por via eletrónica no Mercado Cambial.

Pré-cobertura (*Pre-Hedging*): gestão do risco associado a uma ou várias ordens de Clientes antecipadas com o intuito de beneficiar o Cliente nessas ordens e em todas as operações daí resultantes.

Risco de Conformidade (*Compliance Risk*): risco de sanções jurídicas ou regulamentares, de perdas financeiras importantes, ou de perda de reputação, resultantes do desrespeito por parte de um Participante no Mercado de leis, regulamentos, regras, normas profissionais e códigos de conduta aplicáveis ao exercício das suas atividades cambiais. As questões de conformidade incluem a observância de normas de conduta adequadas no mercado, a gestão de conflitos de interesses, o tratamento equitativo dos clientes e as medidas de prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo.

Risco de Liquidação (*Settlement Risk*): risco de perda efetiva do valor total de uma operação resultante da falha na liquidação de uma contraparte. Este risco pode surgir quando a moeda vendida é paga antes de se receber a moeda comprada (o Risco de Liquidação também é denominado *Herstatt risk*).

SSI (*SSI*): instrução de liquidação permanente (*standing settlement instruction)*.

Tempo Real (*Real Time*): próximo do momento ou quase no momento durante o qual ocorre um processo ou evento.

Transações a Título Pessoal (*Personal Dealing*): quando os funcionários negoceiam por conta própria ou para benefício indireto (por exemplo, de familiares ou outras partes que lhe sejam próximas).

ANEXO 3: Declaração de Compromisso

Declaração de compromisso para com o código global de conduta para o mercado cambial

[Nome da instituição] (A "Instituição") tomou conhecimento do conteúdo do Código Global de Conduta para o Mercado Cambial (o "Código") e reconhece que o Código consiste num conjunto de princípios globalmente aceites como boas práticas no mercado cambial por grosso (o "Mercado Cambial"). A Instituição confirma que age na qualidade de Participante no Mercado como definido no Código e compromete-se em exercer as suas atividades no Mercado Cambial (as "Atividades") em conformidade com os princípios do Código. Para tal, a Instituição tomou as medidas apropriadas, em função da dimensão e complexidade das suas Atividades e da natureza da sua participação no Mercado Cambial de modo a exercer as suas Atividades em conformidade com os princípios do Código.

[Nome da Instituição]

Data:

Este é um modelo de declaração de compromisso. Para descarregar a declaração de compromisso em língua inglesa, consultar www.globalfxc.org

Notas explicativas à Declaração de Compromisso para com o Código Global de Conduta para o Mercado Cambial

O Código Global de Conduta para o Mercado Cambial (o "Código") dita os princípios de boa conduta globalmente aceites no mercado cambial por grosso (o "Mercado Cambial"). Visa promover um mercado robusto, equitativo, líquido, aberto e suficientemente transparente, para reforçar e manter a confiança no mercado e, por sua vez, melhorar o funcionamento do mercado. A Declaração de Compromisso (a "Declaração") oferece aos Participantes no Mercado uma base comum através da qual podem demonstrar o seu reconhecimento das boas práticas estabelecidas no Código e o seu compromisso para com a sua adoção.

1. Como utilizar a Declaração e quais as suas vantagens?

A Declaração foi elaborada para promover os objetivos do Código, como seja reforçar a transparência, a eficácia e o funcionamento do Mercado Cambial. Com este propósito, a Declaração oferece aos Participantes no Mercado um meio

de: i) sinalizar a sua intenção de adotar e aderir às boas práticas do Código, e ii) avaliar de forma mais objetiva as infraestruturas operacionais e a conformidade dos outros Participantes no Mercado. À semelhança do Código, a Declaração tem caráter voluntário, e os Participantes no Mercado podem optar por utilizá-la de diversas formas. Por exemplo, eles podem publicar a declaração no seu sítio da Internet ou utilizá-la numa base bilateral, enviando-a diretamente aos outros Participantes no Mercado, como, por exemplo Clientes existentes e futuros ou contrapartes. Os Participantes no Mercado também podem utilizá-la no quadro da sua adesão aos comités regionais, se for o caso.

A Declaração oferece como principais vantagens o facto de sensibilizar para o Código e de promover os seus objetivos favorecendo a concorrência. A utilização e a publicação da Declaração envia um sinal positivo aos Clientes, às contrapartes e ao mercado em geral do compromisso de um Participante no Mercado em seguir boas práticas. A utilização generalizada da Declaração aumentará a visibilidade do Código, encorajando a compreensão comum e partilhada no conjunto do Mercado Cambial do que são boas práticas nos domínios chave e amplificando o interesse dos Participantes no Mercado em aderir ao Código e suportar os seus objetivos.

2. O que significa utilizar a Declaração?

Utilizar a Declaração significa que um Participante no Mercado:

i) decide, de livre vontade, aderir ao Código, o qual reconhece como sendo um conjunto de princípios de boas práticas para o Mercado Cambial,

ii) se compromete em exercer as suas atividades no Mercado Cambial em conformidade com os princípios do Código, e

iii) considera ter tomado as medidas apropriadas tendo em conta a dimensão e a complexidade das suas atividades e a natureza da sua participação no Mercado Cambial, de modo a exercer as suas atividades em linha com os princípios do Código.

Se e em que medida um Participante no Mercado adota e implementa os princípios condutores do Código é uma decisão que compete a cada Participante no Mercado, à semelhança da decisão de utilizar a Declaração de Compromisso.

3. Os Participantes no Mercado distinguem-se, por exemplo, pela dimensão e natureza das suas atividades no Mercado Cambial. Como se toma em consideração este critério?

Como exposto no Prefácio do Código, o Mercado Cambial carateriza-se por um conjunto diversificado de participantes que intervêm no mercado de diferentes maneiras e incidindo em diversos produtos cambiais. O Código e a Declaração foram redigidos e devem ser interpretados tendo em conta esta diversidade.

Concretamente, tal significa que as medidas que cada Participante no Mercado toma para harmonizar as suas atividades com os princípios do Código refletirão a dimensão e a complexidade das suas atividades no Mercado Cambial e a natureza da sua participação no Mercado, tendo em conta a Legislação Aplicável. Em última instância, a escolha das medidas que convém tomar em apoio da Declaração de um Participante no Mercado, e respetivas modalidades de execução, compete a cada Participante no Mercado, refletindo uma avaliação interna apropriada. Para alguns Participantes no Mercado, pode ser conveniente examinar as suas práticas à luz do Código e estabelecer e manter atualizadas políticas, procedimentos e controlos razoavelmente destinados a apoiar o seu compromisso. Além disso, os Participantes no Mercado podem determinar o nível adequado de supervisão da sua alta hierarquia e organizar a formação de pessoal especializado ou integrar os princípios do Código na formação existente.

4. Como devem os Participantes no Mercado ter em conta a estrutura da sua organização?

Cabe a cada Participante no Mercado decidir. A Declaração é suficientemente flexível para permitir que sociedades do mesmo grupo disponibilizem uma única declaração à escala do grupo ou, pelo contrário, que cada entidade de um grupo redija a sua própria declaração.

5. Quais os processos que um Participante no Mercado deve considerar implementar antes de utilizar a Declaração?

Os Participantes no Mercado devem determinar quais os tipos de governação e os processos de aprovação mais práticos que podem implementar em relação à sua utilização da Declaração. Estes processos divergem entre Participantes no Mercado, mas o indivíduo ou o grupo de indivíduos responsáveis pela aprovação da utilização e publicação da Declaração pelo Participante no Mercado deve(m) assegurar uma supervisão apropriada das atividades do Participante no Mercado Cambial e ter a autoridade para redigir declarações semelhantes às contidas na Declaração. A avaliação por um Participante no Mercado do caráter apropriado das suas próprias políticas e práticas internas de implementação deve ser efetuada independentemente da avaliação dos outros Participantes no Mercado.

6. Quando deve um Participante no Mercado começar a utilizar a Declaração?

Como notado anteriormente, os Participantes no Mercado podem tomar diferentes medidas para preparar a sua utilização da Declaração. O prazo de implementação dessas medidas pode variar de acordo com as práticas atuais do Participante no Mercado e a dimensão e natureza da sua atividade. Depois de tomar em linha de conta os pareceres de um amplo espectro de Participantes no Mercado, prevê-se que o prazo médio de preparação para utilizar a Declaração varie entre 6 e 12 meses.

7. Com que frequência um Participante no Mercado deve rever/renovar a sua Declaração?

Dado que a natureza da atividade de um Participante no Mercado pode evoluir ao longo do tempo, qualquer Participante no Mercado que utilize a Declaração deve considerar que medidas tomar para examinar a sua atividade com o intuito de a harmonizar com os princípios do Código. As medidas tomadas devem refletir a dimensão e a complexidade das atividades do Participante no Mercado e a natureza da sua participação no mercado. Enquanto alguns Participantes no Mercado podem considerar estabelecer um calendário de análise regular, outros podem modular a sua abordagem em função da evolução da sua atividade ao longo do tempo.

Além disso, prevê-se que o Código seja regularmente atualizado para refletir novas problemáticas e as evoluções do Mercado Cambial, bem como as reações dos Participantes no Mercado e de outros protagonistas do mercado. No seguimento da publicação de futuras atualizações do Código, os Participantes no Mercado deveriam considerar renovar a sua Declaração, tendo em conta a natureza dessas atualizações bem como a dimensão e a complexidade das suas atividades no Mercado Cambial e a natureza da sua participação nesse mercado.