



Sistema de difusão de informação > Produtos financeiros complexos

## Produtos financeiros complexos

### Guia sobre produtos financeiros complexos

#### I – Enquadramento

Com vista a permitir aos investidores o conhecimento efectivo dos riscos e das características de alguns produtos financeiros de maior complexidade, o Decreto-Lei nº 211-A/2008, de 3 de Novembro, estabeleceu três tipos de obrigações a observar na comercialização dos produtos que sejam qualificados como Produtos Financeiros Complexos (PFCx):

- Disponibilização ao investidor de documento informativo;
- Identificação do produto como produto financeiro complexo nos documentos informativos e em eventuais mensagens publicitárias;
- Aprovação prévia pela autoridade competente da respectiva publicidade.

O Regulamento CMVM nº 1/2009 sobre informação e publicidade relativa a produtos financeiros complexos, por seu turno, regula em detalhe o conteúdo, a forma e as exigências quanto à divulgação do documento informativo e às mensagens publicitárias relativas a PFCx.

Segundo a caracterização estabelecida no preâmbulo do Regulamento CMVM nº 1/2009, constituem produtos financeiros complexos (PFCx) os " (...) instrumentos financeiros que, embora assumindo a forma jurídica de um instrumento já existente, têm características que não são directamente identificáveis com esse instrumento".

Trata-se assim de instrumentos financeiros cuja especial complexidade, sobretudo no que respeita à percepção dos riscos que o investimento neste tipo de produtos envolve, resulta do facto de o PFCx incorporar riscos e características de dois ou mais instrumentos financeiros de diferente estrutura e natureza sob a aparência de um instrumento financeiro único.

Atendendo a que muitos desses instrumentos são dotados de elevada sofisticação e complexidade técnica, conduzindo a uma dificuldade acrescida de percepção, quer do seu funcionamento, quer dos riscos envolvidos, a CMVM, numa tentativa de contribuir para a respectiva clarificação, vem com o presente documento disponibilizar aos investidores uma descrição simples do funcionamento e dos principais riscos associados a alguns desses produtos financeiros.

Adverte-se que o presente documento não pretende abranger a totalidade de tipos de PFCx actual ou futuramente disponíveis no mercado nem cobrir a totalidade dos riscos que os mesmos envolvem. De facto, este texto abrange os PFCx que se seguem, os quais não esgotam a panóplia de instrumentos financeiros que se enquadram nesta classificação:

- Obrigações estruturadas;
- Valores mobiliários representativos de dívida com possibilidade de perda de capital (Notes);
- Certificados;
- Warrants autónomos;
- CFD (Contracts for difference ou contratos por diferença);
- Comercialização combinada de contratos de depósito e outros instrumentos financeiros autónomos;
- Soluções de protecção de taxas de juro (caps);
- Contratos de derivados sobre divisas (FOREX Forward);
- Contratos de seguro ligados a outros instrumentos financeiros;
- ETF (Exchange Traded Funds)[1];
- Contratos de seguro ligados a fundos de investimento (Unit Linked);
- Operações de capitalização ligadas a fundos de investimento.

#### II – Caracterização de Alguns PFCx

##### Obrigações Estruturadas

###### Descrição/Funcionamento:

Valor mobiliário que combina uma obrigação – instrumento de dívida que assegura o reembolso do capital investido na maturidade, acrescido do pagamento certo ou incerto, fixo ou variável, de um montante adicional a título de remuneração – com um instrumento derivado embutido naquela obrigação, por força do qual o rendimento da obrigação fica dependente, na sua existência e/ou montante, do desempenho de um outro activo, instrumento ou contrato financeiro e que pode potenciar ou alavancar esse rendimento. O rendimento da obrigação dependerá, proporcionalmente ou não, da variação do valor do indexante.

Pela complexidade que implica, as obrigações estruturadas importam um risco de incompreensão da estrutura e dos riscos do produto.

###### Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:

- Uma acção ou um conjunto (cabaz) de acções;
- Um índice (ex: PSI 20, Nikkei, Dow Jones ou CAC 40) ou um cabaz de índices (incluindo índices criados pelo próprio Emitente ou por entidade com este relacionada);
- Uma "matéria-prima" ou conjunto/"cabaz" de "matérias-primas" (ouro, petróleo, cacau, etc.), cujo preço é, em geral, definido por referência ao preço dos respectivos contratos de futuros;
- Taxas de câmbio ou diferenças entre taxas de câmbio (ex: EUR/USD).

**Algumas Variantes/Modalidades:**

- Com ou sem possibilidade de reembolso antecipado, pelo investidor e/ou pelo emitente;
- Com ou sem reembolso automático despoletado pelo atingir de determinados níveis de variação do activo subjacente pré-estabelecidos (strike price ou barreiras knock-out);
- Com ou sem rendimento mínimo garantido;
- Com ou sem limiares máximos de rentabilidade;
- Com ou sem rentabilidade dependente da variação do activo subjacente, acima ou abaixo de uma determinada barreira (preço de exercício (strike price) ou barreira de knock-out);
- Com liquidação física através da entrega de unidades do activo subjacente, com liquidação financeira, ou ambas;
- Com mecanismo switch – a rentabilidade do produto fica sujeita a um evento switch, determinado previamente mas de forma discricionária pelo emitente e que lhe permite optar, num determinado momento e segundo critérios pré-definidos, por um critério de cálculo e pagamento da rentabilidade alternativo em substituição de outro critério inicialmente estabelecido.

**Principais Riscos Financeiros:**

- Risco de perda total ou parcial do capital investido em caso de reembolso antecipado ou de insolvência do emitente, ou de perda do activo em que se dá a conversão no caso dos reverse convertible;
- Remuneração não garantida;
- Risco de reembolso antecipado pelo emitente;
- Risco de liquidez, se:
  - Não houver admissão à negociação em mercado (regulamentado ou não);
  - Reduzida liquidez do mercado, designadamente quando não exista criador de mercado (market maker);
  - Não houver possibilidade de solicitação de reembolso antecipado por opção do investidor.

**Principais Riscos Não Financeiros:**

- Risco de conflitos de interesses, designadamente por força de coincidência ou ligações entre o emitente, o comercializador e o agente de cálculo;
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação ou de transmissão, exercício de direitos, etc.).

\*\*\*

**Valores Mobiliários Representativos de Dívida com Possibilidade de Perda de Capital (Notes)****Descrição/Funcionamento:**

Valor mobiliário com funcionamento em tudo idêntico ao das obrigações estruturadas mas com possibilidade de perda de capital na maturidade do produto.

**Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:**

- Uma acção ou um conjunto (cabaz) de acções;
- Um índice (ex: PSI 20, Nikkei, Dow Jones ou CAC) ou um cabaz de índices (incluindo índices criados pelo próprio Emitente ou por entidades com este relacionadas);
- Uma "matéria-prima" ou conjunto/"cabaz" de "matérias-primas" (ouro, petróleo, cacau, etc.), cujo preço é, em geral, definido por referência ao preço dos respectivos contratos de futuros;
- Taxas de câmbio ou diferenças entre taxas de câmbio (ex: EUR/USD).

**Algumas Variantes/Modalidades:**

- Com ou sem possibilidade de reembolso antecipado, pelo investidor e/ou pelo emitente;
- Com ou sem reembolso automático despoletado pelo atingir de determinados níveis de variação do activo subjacente pré-estabelecidos (strike price ou barreiras knock-out);
- Com ou sem rendimento mínimo garantido;
- Com ou sem limiares máximos de rentabilidade;
- Com ou sem rentabilidade dependente da variação do activo subjacente, acima ou abaixo de uma determinada barreira (strike price ou barreiras knock-out);
- Com liquidação física através da entrega de unidades do activo subjacente, com liquidação financeira, ou ambas;
- Com mecanismo switch – a rentabilidade dos produtos fica sujeita a um evento switch, determinado previamente mas de forma discricionária pelo emitente e que lhe permite optar, num determinado momento e segundo critérios pré-definidos, por um critério de cálculo e pagamento da rentabilidade alternativo em substituição de outro critério inicialmente estabelecido;
- Reverse convertible – rendimento dependente de uma/várias acções com pagamentos sob a forma de cupões em datas fixas. Em determinadas circunstâncias não reembolsa capital: a sua rentabilidade fica normalmente dependente da variação do activo subjacente (p. ex. uma acção), sendo que em caso de o activo subjacente desvalorizar abaixo de um determinado valor pré-determinado o investidor verá o seu título de dívida convertido, na maturidade, num título de capital (risco acrescido: se as acções continuarem a descer e não forem vendidas pelo investidor as perdas poderão acentuar-se para além do período de vida do produto).

**Principais Riscos Financeiros:**

- Risco de perda parcial ou total do capital investido, por força da evolução da cotação do activo subjacente;
- Risco de perda total ou parcial do capital investido em caso de reembolso antecipado ou de insolvência do emitente;
- Remuneração não garantida;
- Risco de reembolso antecipado pelo emitente;
- Risco de liquidez, se:
  - Não houver admissão à negociação mercado (regulamentado ou não);
  - A liquidez do mercado seja reduzida e não exista criador de mercado (market maker);
  - Não houver possibilidade de solicitação de reembolso antecipado por opção do investidor.

**Principais Riscos não Financeiros:**

- Risco de conflitos de interesses, designadamente por força de coincidência ou ligações entre o emitente, o comercializador e o agente de cálculo;
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação, transmissão, exercício de direitos, etc.).

**Exemplo:**

*Produto financeiro complexo com maturidade de 1 ano, com rentabilidade dependente da eventual evolução positiva de um cabaz composto por 4 acções, com um peso equitativo de 25% para cada título.*

*Com garantia de 95% do capital inicial investido na data de maturidade.*

*O produto permite beneficiar de 100% da valorização do cabaz até um limite máximo de 20%, e uma barreira de "Knock-Out" (limite máximo de valorização do cabaz) caso a valorização intradiária do cabaz atinja ou exceda os 35%. No caso da barreira de "Knock-Out" ser atingida, o investidor deixa de beneficiar da valorização do cabaz e obtém uma remuneração de 2,5% (TANB) na maturidade, deixando de estar exposto ao risco de perda de capital de 5%*

**Certificados****Descrição/Funcionamento:**

Valores mobiliários transaccionados em mercado que replicam a evolução do valor do respectivo activo de referência, reflectindo o comportamento desse subjacente.

**Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:**

O activo de referência dos certificados consiste, normalmente, num índice de mercado de acções (DJ EURO STOXX, DJIA, Nikkei, DAX, IBEX ou, entre outros, PSI20), numa mercadoria (Petróleo, Ouro, etc.) ou em cabazes de acções específicos, compostos em função de critérios ou estratégias de investimento definidos.

**Algumas Variantes/Modalidades:**

- Certificados reverse: reflectem a performance inversa de um activo subjacente, isto é, se o activo subjacente valorizar 100 pontos, o certificado reverse desvaloriza 100 pontos multiplicados pela paridade, isto é, pelo rácio de equivalência entre o certificado e o subjacente. Contudo, a variação percentual pode não ser exactamente simétrica à variação do activo subjacente, designadamente quando o valor inicial do certificado não corresponder ao valor do activo subjacente;
- Com maturidade certa ou incerta;
- Com ou sem intervenção de criador de mercado (market maker);;
- Com ou sem barreiras de knock-out;
- Com ou sem capital garantido;
- Certificados de indexação pura.

**Principais Riscos Financeiros:**

- Risco de perda parcial ou total do capital investido;
- Risco de inexistência de remuneração;
- Risco de liquidez, especialmente quando não exista criador de mercado (market maker);
- Risco de mercado (valorização/desvalorização) em função da valorização/desvalorização do activo subjacente (a qual, por sua vez, em regra depende da evolução de muitas variáveis);
- Possível risco cambial.
- Risco relativo a constrangimentos inerentes à reprodução do activo subjacente (existência de tracking error);
- No caso dos Certificados Reverse, existe também o risco de divergência (tanto maior quanto maior a volatilidade do respectivo activo subjacente) do seu comportamento face ao comportamento do activo subjacente quando o horizonte temporal de comparação é superior a um dia (por via do mecanismo de reset diário).

**Principais Riscos Não Financeiros:**

- Risco de conflitos de interesses, designadamente por força de coincidência ou ligações entre o emitente, o comercializador e o agente de cálculo;
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação, transmissão, exercício de direitos, etc.).

**Exemplo:**

*Certificados com uma maturidade de 5 anos que permitem ao investidor indexar o montante aplicado à performance de um cabaz de índices representativos de 4 economias emergentes da Zona Asiática (Coreia, Taiwan, Tailândia e Singapura). O cabaz é composto equitativamente por 25% do desempenho de cada índice de referência para cada uma das 4 economias emergentes consideradas.*

*Garantia do capital investido na data de maturidade e com garantia de liquidez diária, disponibilizada pelo próprio emitente*

*O produto complexo tem uma participação de 100% da valorização do cabaz até um limite máximo de 40%*

\*\*\*

**Warrants Autónomos****Descrição/Funcionamento:**

Os Warrants Autónomos são produtos financeiros habitualmente negociados em mercados de bolsa indexados a activos negociados em mercados organizados, cuja evolução e comportamento depende da evolução desses mesmos activos. Conferem ao seu titular o direito, mas não a obrigação, de comprar (Call Warrant) ou de vender (Put Warrant) o activo subjacente ao qual estão indexados ao preço inicialmente contratado (preço de exercício) e numa data futura igualmente pré-fixada (data de maturidade). Permite um ganho correspondente à diferença entre o preço de exercício e o preço do activo subjacente no momento do exercício do direito. O preço pode ser influenciado por diversos factores, como as variações do valor do activo subjacente e o período de tempo até à maturidade. No pior cenário, o warrant terá um valor igual a zero, mas nunca negativo. Porém, considerando a existência de um prémio pago pelo warrant esta situação (valor zero na maturidade) produziria um prejuízo de montante igual a esse prémio.

**Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:**

- Acções, índices, divisas (mais frequentes);

- Quaisquer outros activos negociados em mercados organizados.

#### Algumas Variantes/Modalidades:

- Call warrant: confere ao seu titular o direito, mas não a obrigação, de comprar o activo subjacente ao qual está indexado ao preço de exercício e numa data futura pré-fixada (data de maturidade). Pressupõe que o investidor acredite na subida do preço do activo subjacente, permitindo-lhe ganhar a diferença entre o preço acordado e pago e o preço (mais elevado) do activo no mercado no momento do exercício da opção de compra;
- Put warrant: confere ao seu titular o direito, mas não a obrigação, de vender o activo subjacente ao qual está indexado ao preço de exercício e numa data futura pré-fixada;
- Turbo warrants: também designados warrants estruturados ou warrants com barreira, apresentam características muito semelhantes aos warrants convencionais. Diferenciam-se, no entanto, pela introdução de um elemento adicional de risco: a barreira de knock-out. A barreira de knock-out representa uma fasquia cujo valor, definido na emissão, é habitualmente igual ao preço de exercício. Se, em algum momento, durante o período de negociação, a barreira de knock-out for atingida ou ultrapassada pelo valor do activo subjacente, os direitos inerentes ao Warrant cessam e este extingue-se de imediato;
- Inline warrants: muito semelhantes aos turbo warrants mas com duas barreiras de knock-out, uma superior e uma inferior ao preço de mercado do activo subjacente. Se em algum momento, durante o período de negociação, as barreiras de knock-out superior ou inferior forem atingidas ou ultrapassadas pelo valor do activo subjacente, os direitos inerentes ao Warrant cessam e este extingue-se de imediato.

#### Principais Riscos Financeiros:

- Risco de inexistência de remuneração;
- Risco de mercado (valorização/desvalorização) em função da valorização/ desvalorização do activo subjacente (a qual, por sua vez, em regra depende da evolução de muitas variáveis);
- Risco de liquidez, especialmente quando não exista criador de mercado (market maker);
- Risco de perda total ou parcial do investimento inicial;
- No caso dos turbo warrants e inline warrants, possibilidade de perder todo o investimento logo que a barreira de knock-out seja atingida ou ultrapassada, isto é, quando o valor do activo subjacente atingir ou ultrapassar o valor da barreira, durante o período de negociação.

#### Principais Riscos Não Financeiros:

- Risco de conflitos de interesses entre o emitente e o agente de cálculo, quando ambas as funções sejam desempenhadas pela mesma entidade;
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação, transmissão, exercício de direitos, etc.).

#### Exemplo:

*Warrant sobre o Índice Dax do tipo Call, com preço de exercício de 6000, data de vencimento daqui a 1 mês e paridade de 1/100.*

*Existe risco de perda parcial ou total do capital investido.*

*Este produto complexo confere ao investidor, na data de liquidação (habitualmente 3 dias após a data de vencimento) a diferença, se positiva, entre o preço de referência do activo subjacente (Índice Dax) e o preço de exercício, multiplicada pela paridade. [A paridade representa a relação entre o número de warrants exercidos por cada unidade do activo subjacente. Uma paridade de 1/100 significa que para comprar (call warrant) o equivalente a uma unidade do activo subjacente, são necessários 100 warrants.]*

## CFD

### (Contracts for Difference ou Contratos Diferenciais)

#### Descrição/Funcionamento:

Um contrato diferencial ou, na terminologia anglo-saxónica, um CFD (Contract for Difference) é um contrato entre duas partes, tipicamente qualificadas como comprador e vendedor, em que se estabelece que o vendedor pagará ao comprador a diferença entre o valor de mercado de um determinado activo (ex: uma acção) na data de fecho da posição assumida nesse contrato e o seu valor de mercado na data de abertura da posição assumida nesse contrato. Se esta diferença for negativa, será o comprador a pagá-la ao vendedor. Os CFD são instrumentos financeiros derivados que permitem ao investidor obter uma exposição financeira alavancada à variação do preço de um activo sem a sua detenção, tirando vantagem da subida dos preços dos activos subjacentes (posições longas) ou da sua descida (posições curtas), sendo frequentemente utilizados como mecanismos de especulação no mercado. A contraparte do investidor que assume uma posição num CFD é habitualmente o próprio intermediário financeiro que disponibiliza a plataforma de negociação deste tipo de contratos de derivados. A título de exemplo, quando o activo subjacente é uma acção, o contrato diferencial permite aos investidores especular sobre os movimentos dos preços das acções sem necessidade de adquirir a titularidade dessas acções. Habitualmente são concebidos com um significativo grau de alavancagem.

Os CFD são transaccionados ao preço de mercado do subjacente acrescido de uma comissão (ex: 0,1%). Contudo, no momento de abertura da posição apenas é exigido o pagamento/depósito de uma parte (margem) do valor do subjacente (ex: 10%), sendo o valor integral do subjacente pago no fecho do contrato, acrescido ou subtraído da diferença negativa ou positiva entre o valor do subjacente na abertura e no fecho do contrato.

#### Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:

- Acções;
- Índices;
- Mercadorias;
- Taxas de Câmbio (Forex);
- ETF;
- Taxas de juro;
- Outros.

#### Variantes/Modalidades:

- CFD de acções, de índices, de forex, de mercadorias;

- CFD com posições longas: o comprador ganha a diferença entre o preço do subjacente no momento da aquisição do CFD e o seu valor (mais elevado) na maturidade do contrato, permitindo-lhe beneficiar da valorização do activo subjacente;
- CFD com posições curtas: o comprador ganha a diferença entre o preço do activo subjacente no momento da aquisição do CFD e o seu valor (mais reduzido) na maturidade do contrato, permitindo-lhe beneficiar da desvalorização do activo subjacente.

#### Principais Riscos Financeiros:

- Risco de perda total ou parcial do capital investido: se, num CFD com posições longas (curtas), o valor do subjacente descer (subir) em relação ao valor pelo qual foi adquirido, o comprador terá de pagar ao vendedor a diferença entre esses dois preços, não recuperando assim o capital investido;
- Risco de perdas superiores ao montante investido: Se a oscilação de preço do activo subjacente for suficientemente pronunciada, o montante da perda pode exceder o valor da margem, pelo que a perda pode ultrapassar o montante inicialmente investido. Neste caso o investidor poderá ser chamado a efectuar reforços de margem e, em certas circunstâncias, as suas posições poderão ser fechadas compulsivamente, podendo ocorrer a perda superior à totalidade do inicialmente capital investido mesmo que as expectativas do investidor se venham a confirmar à posteriori;
- Risco de inexistência de remuneração;
- Risco de contraparte: risco típico dos instrumentos financeiros derivados comercializados em balcão e associado à solvência da contraparte no contrato. Nos CFD, se a contraparte do contrato ficar em situação de incumprimento das suas obrigações financeiras os CFD podem perder todo o valor, ainda que o movimento de preço do activo subjacente evolua no sentido favorável;
- Risco de mercado (valorização/desvalorização) em função da valorização/desvalorização do activo subjacente (a qual, por sua vez, em regra depende da evolução de muitas variáveis);
- Risco de liquidez, especialmente quando não exista criador de mercado (market maker).

#### Principais Riscos Não Financeiros:

- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação, transmissão, exercício de direitos, etc.);
- Riscos técnicos, por exemplo de indisponibilidade de acesso a informação sobre os preços dos CDS, na sequência de problemas técnicos na plataforma de negociação disponibilizada habitualmente pela contraparte.

#### Exemplo:

*Posição longa num contrato CFD sobre 10.000 acções do Banco X, com margem de 10% e comissão do intermediário financeiro de 0,1% na abertura e no fecho da posição. À data da abertura da posição longa, o melhor preço de compra disponível no mercado de acções X era de € 0,610 e o melhor preço de venda era de € 0,611.*

*Ao assumir uma posição longa, o investidor vai ter que depositar uma margem de 10% do valor total da posição assumida, isto é,  $10\% \times 10.000 \times €0,611 = €611$ . Adicionalmente, pagará uma comissão de abertura do contrato de  $0,1\% \times 10.000 \times €0,611 = €6,11$ .*

*Por ocasião do fecho desta posição, se o melhor preço de compra disponível no mercado das acções X for de € 0,620 e o melhor preço de venda ascender a € 0,621, então o valor da sua posição, nesta data, será de  $€ 0,620 \times 10.000 \times 10\% = €620$ . Neste momento, o investidor terá que pagar nova comissão, em virtude do fecho da posição, de valor igual a  $0,1\% \times 10.000 \times €0,620 = €6,20$ .*

*Como resultado final observou-se a uma valorização do activo subjacente e um ganho bruto para o investidor de  $€620 - €611 = €9$ . No entanto, considerando os custos com as comissões de abertura e fecho da posição, o resultado líquido para o investidor é negativo, ou seja  $€9 - €6,11 - €6,20 = -€3,31$ .*

#### Comercialização Combinada de Contratos de Depósito e/ou Outros Instrumentos Financeiros Autónomos

##### Descrição/Funcionamento:

Trata-se de produtos financeiros comercializados ou subscritos em conjunto e com um nexo de dependência entre eles. Tipicamente, é oferecida possibilidade de realizar um depósito a prazo em conjunto com a subscrição de um instrumento financeiro autónomo, por exemplo uma Note ou um Fundo de Investimento. Este tipo de produto apresenta normalmente uma conexão entre as duas componentes do Produto, por exemplo, a taxa de juro a receber na componente depósito a prazo está dependente do capital investido na componente Note.

##### Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:

O(s) instrumento(s) financeiro(s) autónomo(s) subscrito(s) em conjunto com o contrato de depósito pode(m) ser simples ou complexo(s) e podendo apresentar, neste segundo caso, as mais diversas configurações (fundo de investimento, note, obrigação estruturada, etc.) e podendo assentar sobre os mesmos activos subjacentes desses produtos quando comercializados de forma isolada.

Por exemplo, se se tratar de um depósito a prazo comercializado em conjunto com uma note, essa note poderá ter por activo subjacente acções, obrigações, índices, para mencionar apenas alguns, matérias-primas.

Em alguns casos, a rentabilidade do depósito fica dependente ou é influenciada pela rentabilidade do instrumento financeiro associado.

##### Algumas Variantes/Modalidades:

- Contrato de depósito comercializado em conjunto com um instrumento financeiro;
- Dois ou mais instrumentos financeiros comercializados em conjunto;
- Em alguns casos, a venda antecipada da componente instrumento financeiro pode dar lugar à liquidação antecipada do depósito a prazo.

#### Principais Riscos Financeiros:

- Risco de perda do capital aplicado no(s) instrumento(s) financeiro(s);
- Risco de perda da totalidade do capital em caso de combinação ou associação de instrumentos financeiros sem garantia de capital.
- Restantes riscos inerentes aos instrumentos financeiros que integram o produto combinado.

#### Principais Riscos Não Financeiros:

- Risco de conflitos de interesses por força de coincidência ou ligações entre as várias entidades envolvidas na criação do produto (emitente, credor, gestor) e o respectivo comercializador;
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação, transmissão, exercício de direitos, etc.).

**Exemplo:**

*Produto financeiro complexo que combina a aplicação num Depósito a Prazo (a 90 dias, não renovável e com uma taxa de juro de 3% no primeiro mês, 3,5% no segundo mês e 4% no terceiro mês) com a subscrição de um Fundo de Investimento em acções europeias, repartido em 25% no depósito a prazo e 75% no fundo de investimento.*

*Capital garantido a qualquer momento na componente do depósito a prazo e risco de perda do capital investido no caso do fundo de investimento não havendo, por isso, garantia de rendimento e/ou do capital investido.*

\*\*\*

### Soluções de Protecção de Risco de Taxa de Juro (Caps)

#### Descrição/Funcionamento:

Produto através do qual se oferece uma solução contratual para limitar as taxas de juro de um crédito contratado, mediante o pagamento de um prémio, tendencialmente calculado sobre o montante do crédito, com plena autonomia em relação ao crédito concedido e comercializada em separado. Permite ao investidor proteger-se parcialmente contra subidas anormais das taxas de juro, limitando as perdas daí decorrentes ou facultando-lhe o reembolso de parte dessas perdas. Tem uma componente de seguro, pela protecção que permite, e de operação financeira, pela incorporação de contratos de derivados, simples ou combinados. O produto não gera rendibilidades positivas, apenas permite a limitação de perdas pela cobertura de riscos de taxa de juro. Em regra, a protecção obtida é parcial, dado que normalmente o valor notional sobre que incide a protecção é inferior ao capital em dívida.

#### Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:

Contratos de crédito e/ou indexantes (ex: Euribor), designadamente de crédito à habitação.

#### Algumas Variantes/Modalidades:

- Com ou sem crédito associado para aquisição do produto;
- Exclusivo para os créditos concedidos pelo emitente ou susceptível de ser adquirido por qualquer investidor como protecção em relação a créditos concedidos por outros emitentes;
- Com ou sem limiar mínimo de taxa de juro [nos casos em que esse limiar é estabelecido o produto combina dois derivados (opções): uma opção de venda a favor do emitente quando a taxa de juro se encontra abaixo do limiar mínimo estabelecido e uma opção de compra a favor do investidor quando essa taxa ultrapasse o limiar máximo estabelecido].

#### Principais Riscos Financeiros:

- Perda de capital (valor do prémio), sem beneficiar de qualquer pagamento de contrapartida;
- Risco remanescente de subida da taxa de juro, no caso de a cobertura ser apenas parcial.

#### Principais Riscos Não Financeiros:

- Risco de conflitos de interesses, designadamente por força de coincidência ou ligações entre o credor, o emitente, o comercializador e o agente de cálculo;
- Risco de incompreensão dos mecanismos de cálculo do prémio e do valor a reembolsar;
- Risco de incapacidade de projecção ou cálculo das responsabilidades do investidor com o seu crédito após a maturidade do produto (ex: pelo efeito de protecção da solução cap o investidor deixa de sentir, durante 3 anos, os efeitos da evolução das taxas de juro; contudo, passa a sofrê-los após a maturidade do produto, quando deixa de beneficiar da protecção contra as oscilações da taxa de juro, não sendo possível no momento de aquisição da solução cap quantificar o impacto dessas oscilações na esfera do investidor);
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação, transmissão, exercício de direitos, etc.).

**Exemplo:**

*Produto financeiro complexo através do qual o investidor estipula um tecto máximo ("Cap"), para o indexante Euribor a 6 meses associado a um contrato de mútuo (ex. crédito à habitação a 30 anos) e com o qual, para o montante contratado neste produto (por exemplo 95% do valor do empréstimo), está protegido, caso a Euribor a 6 meses suba acima desse nível, durante um prazo de protecção de 5 anos.*

*Como contrapartida desta protecção, o investidor paga um prémio que será tanto maior quanto maior for o nível de protecção e o montante do crédito contratado*

*Existe um risco relacionado com a possível evolução da Euribor – esta poderá fixar sempre abaixo do valor da Taxa Cap. Nesta situação, o investidor não obtém qualquer remuneração, perdendo a totalidade do capital investido sem obter nenhum benefício.*

### Contratos de Derivados sobre Divisas (Forex Forward)

#### Descrição/Funcionamento:

Os Forex são derivados de moedas ou relações monetárias (cross) sob a forma de operações cambiais, sendo o investidor remunerado de acordo com as diferenças de valorização das moedas em que investe. Trata-se de produtos em que o investimento pode ser alavancado e as possibilidades de ganhos e de perdas podem ser, por isso, multiplicadas, assemelhando-se, neste aspecto específico, aos CFD.

Devem ser distinguidos dois tipos de Forex: contratos à vista sobre divisas (Forex spot) e contratos de derivados sobre divisas (Forex forward). Apenas os segundos são considerados PFCx, já que os Forex Spot não contêm o elemento da complexidade (ie, combinação de dois ou mais activos ou exposição do activo principal ao desempenho do activo subjacente quando essa associação não é evidente e imediata) que caracteriza os PFCx.

**Activos Subjacentes ou Indexantes:**

Taxas de câmbio.

**Algumas Variantes/Modalidades:**

- Forex Forward: contratos a prazo sobre divisas.
- Rolling Spot Forex Contracts: contrato à vista que tem por subjacente um cross cambial (isto é, uma relação de troca entre, por exemplo, Eur-Dólar ou Eur-Libra) com uma data-valor de no máximo 2 dias úteis; no final do prazo (1 ou 2 dias) a posição é fechada (assume-se uma posição contrária) fazendo o roll over para o dia seguinte e tendo a nova posição contratual exactamente o mesmo número de dias úteis. Este processo continuará enquanto se mantiver a posição aberta no cross escolhido. Diariamente são apuradas as perdas e os ganhos face à posição inicial do dia, tal como acontece num contrato de futuros. Na maioria das vezes existe alavancagem e negociação com margem nestes produtos, podendo os ganhos ou perdas serem multiplicados, por exemplo, por 3x, 5x, 10x ou 100x. Tal como num contrato de futuros, no final do dia poderão existir chamadas de margem caso a conta do cliente esteja abaixo da margem mínima.

**Principais Riscos Financeiros:**

- Risco de perda total ou parcial do capital investido;
- Remuneração não garantida;
- Risco de taxa de câmbio.

**Principais Riscos não Financeiros:**

- Risco de incompreensão dos riscos do produto, designadamente do risco de incompreensão dos cenários de perda do capital investido;
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação, transmissão, exercício de direitos, etc.).

**Exemplo:**

*Posição longa num contrato Forward cambial EUR/USD a 6 meses de valor global de 1 milhão de EUR à taxa de câmbio de 1,3678. Ao assumir esta posição significa que o investidor contratou hoje pagar 1 milhão de euros por contrapartida de 1.367.800 USD daqui a 6 meses. Se nessa data a taxa de câmbio subir para 1,4 o investidor obtém um ganho de 32.200 USD (1,4 - 1,3678 milhões de USD) e se descer para 1,30 obtém uma perda de 67.800 USD.*

*À semelhança dos CFD, estes tipos de contratos de derivados apresentam um nível de alavancagem muito elevado. Habitualmente é exigida uma margem ao investidor para cobertura das eventuais perdas e, nessa medida, existe um risco de perda desse investimento inicial (margem) na sua totalidade e pode dar-se ainda o caso de perdas superiores ao investimento inicial por necessidade de reforço das margens no decurso do contrato.*

\*\*\*

**Exchange-Traded Funds (ETF[2])****Descrição/Funcionamento:**

Exchange-traded Funds (vulgarmente conhecidos como ETF) podem definir-se como fundos de investimento abertos admitidos à negociação numa bolsa de valores e que têm como principal objectivo obter uma performance relacionada com o comportamento de um determinado indicador de referência (índice/segmento de mercado/activo/instrumento financeiro/estratégia de investimento).

São características normalmente comuns a estes veículos:

- Admissão à negociação das participações em bolsa;
- Desempenho relacionado (proporcional ou inversamente) com um indicador de referência;
- Possibilidade de subscrições e resgates "em espécie" ainda que apenas restrita aos "Participantes Autorizados" para o efeito.

**Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:**

- Índices simples ou compostos, internacionalmente reconhecidos ou calculados pela entidade gestora ou outro agente de mercado;
- Segmento de mercado (ex: mercados emergentes/empresas petrolíferas);
- Activo ou cabaz de activos;
- Estratégias de investimento, predominantes no caso dos ETF activamente geridos.

Os activos subjacentes do indicador de referência são variados e permitem a exposição a diferentes tipos de risco. Em particular:

- Instrumentos financeiros (ex: acções/obrigações), instrumentos financeiros derivados, fundos de investimento (ex: hedge funds), etc;
- Matérias-primas ("commodities"), incluindo metais preciosos, cereais, petróleo, etc);
- Taxas de câmbio;
- Taxas de juro.

**Algumas Variantes/Modalidades:**

Os ETF têm, tradicionalmente, por objectivo obter a rentabilidade de um determinado índice (ex: PSI 20). A estratégia de investimento permite, normalmente de forma sintética (ou seja pelo recurso a instrumentos financeiros derivados), a réplica do desempenho do respectivo indicador de referência (benchmark).

No entanto, existem actualmente diferentes tipos de ETF, com estratégias e riscos distintos. Releva pois ao investidor recolher informação precisa, clara e objectiva sobre as características e riscos associados a estes produtos e, bem assim como compreender a fórmula de cálculo do indicador de referência do próprio ETF (ou seja, como se determina a rentabilidade do ETF).

**a) Leverage ETF & Inverse ETF**

Os ETF que têm por objectivo um desempenho correspondente a um múltiplo do desempenho do respectivo indicador de referência são vulgarmente denominados por ETF alavancados (ou "Leverage ETF"). Existem ETF cuja política de investimento é duplicar ou triplicar o comportamento do indicador de referência.

Por outro lado, caso o objectivo do ETF seja o de proporcionar uma performance inversa ao do comportamento do indicador de referência, estamos perante uma outra tipologia de ETF, denominada Inverse ETF (ou "Short ETF").

Além destes, existem ainda os "Leverage Inverse ETF", também conhecidos como "Ultra-Short ETF", e que se apresentam como uma combinação das duas tipologias anteriores, ou seja, têm por objectivo obter um desempenho correspondente a um múltiplo da performance inversa do indicador de referência.

Uma das questões usualmente relacionadas com estes ETF prende-se com o facto de a rentabilidade objectivo ser apurada numa base diária. Os ETF com estas características têm por objectivo gerar uma rentabilidade que reproduza o múltiplo (positivo ou negativo) da rentabilidade diária do indicador de referência ("reset diário").

Nestas circunstâncias o desempenho do ETF ao longo de um período mais longo de tempo (ex: rentabilidade semanal, mensal ou anual) pode afastar-se significativamente do desempenho do indicador subjacente para esse período. Essa divergência face ao indicador de referência é tanto maior, quanto maior for a volatilidade do indicador de referência ao qual o ETF pretende proporcionar exposição.



**Exemplo:**

Os seguintes exemplos permitem ilustrar o efeito do "reset diário", no caso dos Leverage ETF, Inverse ETF e Leverage Inverse ETF, considerando o comportamento de determinado Índice durante 3 dias consecutivos (dia D, dia D+1 e dia D+2), conforme quadros infra.

Cenário A – Cenário de menor volatilidade do indicador de referência

	D	D+1	D+2
Valor do indicador de referência (índice)	100	99,00	100,00
Rendibilidade índice diária	-	-1,00%	1,01%
Rendibilidade índice 2 dias			0,00%

Cenário B – Cenário de maior volatilidade do indicador de referência

	D	D+1	D+2
Valor Índice	100	90,00	100,00
Rendibilidade índice diária	-	-10,00%	11,11%
Rendibilidade índice 2 dias			0,00%

**Exemplo 1: Leverage ETF** cujo objectivo é duplicar a rendibilidade diária do indicador de referência (índice). A rendibilidade do ETF, considerando um período de 2 dias, é distinta da duplicação da rendibilidade do índice.

No cenário A (variação diária do Índice de -1% e 1,01%), a rendibilidade do Índice referente a um período de 2 dias é de 0% e a rendibilidade do Leverage ETF é -0,02%

	D	D+1	D+2
Valor Leverage ETF (2x)	100	98,00	99,98
Rendibilidade ETF Alavancado 1 dia		-2,00%	2,02%
Rendibilidade ETF Alavancado 2 dias			-0,02%

No cenário B (variação diária do Índice de -10% e 11,11%), a rendibilidade do Índice referente a um período de 2 dias é de 0% e a rendibilidade do Leverage ETF é -2,22%

	D	D+1	D+2
Valor Leverage ETF (2x)	100	80	97,78
Rendibilidade ETF Alavancado diária		-20,00%	22,22%
Rendibilidade ETF Alavancado 2 dias			-2,22%

**Exemplo 2: Inverse ETF** cujo objectivo é inverter a rendibilidade diária do indicador de referência (índice). A rendibilidade do ETF considerando um período de 2 dias é distinta da rendibilidade inversa do Índice.

No cenário A (variação diária do Índice de -1% e 1,01%), a rendibilidade do Índice referente a um período de 2 dias é de 0% e a rendibilidade do Inverse ETF é de -0,02%

	D	D+1	D+2
Valor Inverse ETF	100	101	99,98
Rendibilidade Inverse ETF diária		1%	-1,01%
Rendibilidade Inverse ETF 2 dias			-0,02%

No cenário B (variação diária do Índice de -10% e 11,11%), a rendibilidade do Índice referente a um período de 2 dias é de 0% e a rendibilidade do Inverse ETF é de -2,22%

	D	D+1	D+2
Valor Inverse ETF	100	110	97,78
Rendibilidade Inverse ETF diária		10,00%	-11,11%
Rendibilidade Inverse ETF 2 dias			-2,22%

**Exemplo 3: Leverage Inverse ETF** cujo objectivo é triplicar inversamente a rendibilidade diária do indicador de referência (índice). A rendibilidade do ETF considerando um período de 2 dias é distinta da rendibilidade inversa triplicada do Índice.

No cenário A (variação diária do Índice de -1% e 1,01%), a rendibilidade do Índice referente a um período de 2 dias é de 0% e a rendibilidade do Leverage Inverse ETF é de -0,12%

	D	D+1	D+2
Valor Leverage Inverse ETF (-3x)	100	103	99,88
Rendibilidade Leverage Inverse ETF 1 dia		3,00%	-3,03%
Rendibilidade Leverage Inverse ETF 2 dias			-0,12%

No cenário B (variação diária do Índice de -10% e 11,11%), a rendibilidade do Índice referente a um período de 2 dias é de 0% e a rendibilidade do Leverage Inverse ETF é de -13,33%

	D	D+1	D+2
Valor Leverage Inverse ETF (-3x)	100	130	86,667
Rendibilidade Leverage Inverse ETF diária		30,00%	-33,33%
Rendibilidade Leverage Inverse ETF 2 dias			-13,33%

Para a prossecução das estratégias referidas os ETF recorrem à utilização de instrumentos financeiros derivados, como futuros, forwards ou swaps. No caso dos Inverse ETF é ainda frequente a tomada de posições curtas (short selling).

**b) Actively – Managed ETF**

Os ETF geridos activamente seguem estratégias de gestão activa. Ou seja, têm por objectivo proporcionar rendibilidade decorrente de uma estratégia de investimento própria do gestor e não limitada ao seguimento de determinado indicador de referência.

Estes ETF encontram-se comparativamente mais próximos da figura dos fundos de investimento mobiliário. A principal diferença reside no facto dos ETF se encontrarem admitidos à negociação numa bolsa de valores e, como tal, poderem ser negociadas em mercado secundário.

**Principais Riscos Financeiros:**

Os principais riscos associados ao investimento em ETF devem ser identificados nos respectivos prospectos e são em regra associados os seguintes:

- Risco de mercado dos activos que compõem o indicador de referência. O valor desses activos pode reduzir-se alterando o valor do indicador de referência e originando a perda do capital investido;
- Risco relativo a constrangimentos inerentes à reprodução do indicador de referência ou do respectivo múltiplo (existência de tracking error);
- Risco de liquidez, quer relativo à negociação das participações em bolsa, quer relativo aos activos que integram a carteira do ETF.

No caso dos Leverage ETF ou Inverse ETF, existem também os seguintes riscos:

- Risco de alavancagem, ou seja de incremento do nível de perda (ou ganho) face ao desempenho do indicador de referência; e
- Atendendo à sua estruturação no sentido de replicar a rentabilidade diária do múltiplo positivo ou negativo do indicador de referência, o risco de divergência (tanto maior quanto maior a volatilidade do respectivo activo subjacente) do seu comportamento face ao comportamento do indicador de referência quando o horizonte temporal de comparação é superior a um dia.

#### Principais Riscos não Financeiros:

- Risco de conflitos de interesses por força de coincidência ou ligações entre as várias entidades envolvidas na criação do produto (ex: entidade gestora e emitente dos activos que integram a carteira do fundo) e o respectivo comercializador;
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação ou de transmissão, exercício de direitos, etc.).

#### Exemplo:

*ETF cujo indicador de referência é um índice que duplica a rentabilidade diária do Índice PSI 20;*

*Possibilidade de subscrição e resgate diário junto do comercializador ao valor contabilístico da participação (neste caso paga comissões de subscrição e resgate de 3%);*

*Possibilidade de compra e venda em bolsa da participação (neste caso paga comissões de corretagem de 0,5%); Não existe capital ou rendimento garantido*

#### Contratos de Seguro Ligados a Fundos de Investimento (Unit Linked)

##### Descrição/Funcionamento:

Definem-se como contratos de seguro ligados a fundos de investimento (vulgarmente conhecidos como Unit-Linked) os contratos de seguro de vida cujo saldo da apólice se expressa através de unidades de conta, representativas de fundos autónomos constituídos por activos do segurador ou por unidades de participação de um ou vários fundos de investimento e cuja rentabilidade, por conseguinte, está dependente da evolução do valor desses activos.

Os seguros ligados a fundos de investimento são qualificados como instrumentos de captação de aforro estruturado.[3]

##### Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:

Os activos subjacentes que integram um ou os vários fundos autónomos afectos ao Unit-Linked (devidamente destacados na esfera patrimonial da seguradora) são variados e permitem a exposição a diferentes tipos de risco. Em particular:

- Instrumentos financeiros (ex: acções/obrigações), instrumentos financeiros derivados, fundos de investimento (ex: hedge funds), etc;
- Matérias-primas ("commodities"), incluindo metais preciosos, cereais, petróleo, etc;
- Taxas de câmbio;
- Taxas de juro.

##### Algumas Variantes/Modalidades:

Os contratos de seguro ligados a fundos de investimento podem assumir diferentes características, donde se destacam as seguintes:

- Duração determinada ou indeterminada;
- Com comercialização contínua ou com um período definido de subscrição;
- Com entrega única ou com entregas periódicas (programadas) ou extraordinárias;
- Com ou sem garantia de capital/rendimento;
- Com ou sem reembolsos programados no período.

##### Principais Riscos Financeiros:

- Risco de mercado dos activos que compõem o(s) fundo(s) autónomo(s) ou o(s) fundo(s) de investimento, incluindo o risco de preço, o risco de taxa de juro e o risco cambial. O valor desses activos pode reduzir-se alterando o valor da unidade de conta e originando a perda do capital investido;
- Risco de liquidez, referente à impossibilidade, em determinados produtos, de resgate, durante um período considerável de tempo ou à existência de penalizações por reembolso antecipado (quer por via de comissionamento, quer por via da perda de garantia do capital investido);
- Risco de contraparte ou risco de crédito, associado à capacidade financeira das contrapartes ou dos emitentes dos activos detidos pelo(s) fundo(s) autónomo(s) ou o(s) fundo(s) de investimento.

##### Principais Riscos Não Financeiros:

- Risco de conflitos de interesses por força de coincidência ou ligações entre as várias entidades envolvidas na criação do produto (ex: seguradora e emitente dos activos que integram o fundo autónomo) e o respectivo comercializador;
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação ou de transmissão, exercício de direitos, etc.).

**Exemplo:**

*Contrato de seguro, com duração de 9 anos, que permite ao investidor beneficiar de uma TANL de 5%, não garantida, sob a forma de reembolsos trimestrais programados até à data do termo do contrato;*

*Para o efeito, o fundo autónomo, que integra o património da seguradora, irá investir em dívida pública portuguesa e francesa e em dívida privada;*

*Prestação única inicial, não sendo permitidas entregas extraordinárias;*

*Condições de resgate:*

*Reembolsos programados: sem penalização, ao valor da unidade de conta;*

*Reembolso antecipado, com penalização de 2%, ao valor da unidade de conta;*

*Reembolso em caso de sobrevivência da pessoa segura no termo do contrato: sem penalização, ao valor da unidade de conta;*

*Reembolso em caso de morte da pessoa segura: pagamento aos beneficiários ao valor da unidade de conta com garantia de capital e sem penalização.*

**Operações de Capitalização Ligadas a Fundos de Investimento**

As operações de capitalização são meios segundo os quais, em troca do pagamento de prestações, o segurador se compromete a pagar ao subscritor, ou a quem legitimamente seja portador do título da operação de capitalização, um montante previamente fixado (sob a forma de uma prestação única ou de prestações periódicas), decorrido um certo número de anos, também previamente estabelecido.

No caso das operações de capitalização ligadas a fundos de investimento, o referido montante está dependente de um valor de referência, apurado com base no valor dos fundos autónomos constituídos por activos do segurador ou por unidades de participação de um ou vários fundos de investimento.

**As operações de capitalização ligadas a fundos de investimento são qualificadas como instrumentos de captação de aforro estruturado.**

**Possíveis Activos Subjacentes ou Indexantes:**

Os activos subjacentes que integram um ou os vários fundos autónomos ou fundos de investimento afectos à operação de capitalização (devidamente destacados na esfera patrimonial da seguradora) são variados e permitem a exposição a diferentes tipos de risco. Em particular:

- Instrumentos financeiros (ex: acções/obrigações), instrumentos financeiros derivados, fundos de investimento (ex: hedge funds), etc;
- Matérias-primas ("commodities"), incluindo metais preciosos, cereais, petróleo, etc;
- Taxas de câmbio;
- Taxas de juro.

**Algumas Variantes/Modalidades:**

À semelhança dos contratos de seguro ligados a fundos de investimento, também as operações de capitalização podem assumir diferentes características, donde se destacam as seguintes:

- Comercialização contínua ou com um período definido de subscrição;
- Entrega única ou com entregas periódicas (programadas) ou extraordinárias
- Com ou sem garantia de capital/rendimento;
- Com ou sem participação nos resultados da seguradora;
- Com ou sem reembolsos programados no período.

**Principais Riscos Financeiros:**

- Risco de mercado dos activos que compõem o(s) fundo(s) autónomo(s) ou o(s) fundo(s) de investimento, incluindo o risco de preço, o risco de taxa de juro e o risco cambial. O valor desses activos pode reduzir-se alterando o valor da unidade de conta e originando a perda do capital investido;
- Risco de liquidez, referente à impossibilidade, em determinados produtos, de resgate, durante um período considerável de tempo (ex: 1.º ano) ou à existência de penalizações por reembolso antecipado (quer por via de comissionamento, quer por via da perda de garantia do capital investido);
- Risco de contraparte ou risco de crédito, associado à capacidade financeira das contrapartes ou dos emitentes dos activos detidos pelo(s) fundo(s) autónomo(s) ou o(s) fundo(s) de investimento.

**Principais Riscos Não Financeiros:**

- Risco de conflitos de interesses por força de coincidência ou ligações entre as várias entidades envolvidas na criação do produto (ex: seguradora e emitente dos activos que integram o fundo autónomo) e o respectivo comercializador;
- Riscos jurídicos (alterações no regime legal de tributação ou de transmissão, exercício de direitos, etc.).

**Exemplo:**

*Operação de capitalização, com duração indeterminada, cuja valorização financeira depende da evolução do valor dos activos que compõem o fundo autónomo (dívida privada e acções europeias);*

*Não garante capital investido nem rendimento;*

*Admite reforços adicionais ao investimento inicial (não prevê comissão de subscrição);*

*Possibilidade de resgate mensal, ao valor da unidade de conta, sem penalização (não prevê comissão de resgate)*

[1] Sem prejuízo da existência de ETF que não assumem a qualificação de produtos financeiros complexos (na acepção do Decreto-Lei n.º 211-A/2008) ou de instrumentos financeiros complexos (na acepção do artigo 314.º-D do Cód.VM), considera-se relevante a inclusão, no presente documento, de uma descrição simples do funcionamento e dos principais riscos associados a estes produtos.

<sup>[2]</sup>Atendendo à sua natural complexidade, optou-se por incluir esta categoria de activos no presente documento, sem prejuízo dos ETF não serem qualificados como PFCx (no âmbito do Regulamento da CMVM n.º 1/2009) e de assumirem muitos deles a qualificação de UCITS, isto é, de fundos harmonizados constituídos de acordo com as regras estabelecidas pela Directiva 85/611/CEE do Conselho, de 20 de Dezembro de 1985).

[3]Os instrumentos de captação de aforro estruturados correspondem a instrumentos financeiros que, embora assumam a forma jurídica de um instrumento original já existente, têm características que não são directamente identificáveis com as do instrumento original, em virtude de terem associados outros instrumentos de cuja evolução depende, total ou parcialmente, a sua rentabilidade, sendo o risco do investimento assumido, ainda que só em parte, pelo tomador do seguro.