

## Protocolo de colaboração para a promoção de "Estudos sobre o investidor em instrumentos financeiros"

Considerando que:

- A) A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) tem por missão a regulação e supervisão dos mercados de instrumentos financeiros, bem como das entidades que neles atuam, nos termos previstos no Código dos Valores Mobiliários e na respetiva legislação complementar;
- B) São atribuições da CMVM: (i) Regular e supervisionar os mercados de instrumentos financeiros, promovendo a proteção dos investidores; (ii) Assegurar a estabilidade dos mercados financeiros, contribuindo para a identificação e prevenção do risco sistémico; (iii) Contribuir para o desenvolvimento dos mercados de instrumentos financeiros; (iv) Prestar informação e apoio aos investidores não qualificados; e (v) Coadjuvar o Governo e o respetivo membro responsável pela área das finanças, a pedido destes ou por iniciativa própria, na definição das políticas relativas aos instrumentos financeiros, respetivos mercados e entidades que nestes intervêm;
- C) O conhecimento aprofundado do perfil, dos conhecimentos, dos comportamentos, das atitudes e das decisões dos investidores, atuais e potenciais, no mercado de valores mobiliários em Portugal contribui para uma análise (e resolução) de potenciais falhas de mercado pela CMVM e constitui um instrumento útil para a definição de iniciativas e medidas de educação financeira na promoção da proteção dos investidores;
- D) A CMVM pretende continuar a obter um conhecimento sobre os investidores, atuais e potenciais, no mercado de valores mobiliários em Portugal, nomeadamente (i) obter informação sobre o investimento em instrumentos financeiros, (ii) as características desses instrumentos e (iii) de quem neles investe;
- E) A CMVM pretende obter informação útil para as suas atividades de supervisão e trabalhos de impacto regulatório (*ex ante* e *ex post*) baseada também num conjunto de estudos académicos rigorosos;
- F) As Instituições de Ensino Superior ministram cursos e formações nas áreas de intervenção e atuação da CMVM, e pretendem aprofundar conhecimento sobre o perfil e decisões dos investidores nos mercados financeiros, e sobre os seus conhecimentos, atitudes, comportamentos e fontes de informação consideradas para a tomada de decisões;
- G) A CMVM e as instituições identificadas no Considerando F) *supra* têm interesse em formalizar entre si os termos de uma cooperação alargada e abrangente relativamente a estudos conducentes ao aprofundamento do conhecimento do investidor em instrumentos financeiros;

Entre:

A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, adiante designada por CMVM, pessoa coletiva número 502 549 254, com sede na Rua Laura Alves, n.º 4 - Apartado 14258, em Lisboa, pessoa coletiva de direito público, com a natureza de entidade administrativa independente, dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio, em conformidade com o disposto no n.º 1 do artigo 1.º dos seus Estatutos, aprovados pelo Decreto – Lei n.º 5/2015, de 8 de janeiro, representada por Rui Correia Pinto, vogal do Conselho de Administração da CMVM, e

As Instituições de Ensino Superior (doravante conjuntamente designadas por “Instituições de Ensino Superior”) seguintes:

A Universidade Autónoma de Lisboa, doravante designada por UAL, instituída pela CEU – Cooperativa de Ensino Universitário, pessoa coletiva número 501 641 238, com sede na Rua de Santa Marta, n.º 56, em Lisboa, representada neste ato por António de Lencastre Bernardo e por Reginaldo Rodrigues de Almeida, respetivamente, na qualidade de Presidente e Vice-presidente do Conselho de Administração da CEU,

Conjuntamente designadas por Partes no presente Protocolo,

É celebrado o presente Protocolo para desenvolvimento de “Estudos sobre o investidor em instrumentos financeiros”, nos termos e condições constantes dos Considerandos anteriores e das Cláusulas seguintes:

### **Cláusula 1ª**

#### **Objeto**

1. O presente Protocolo tem em vista o desenvolvimento de “*Estudos sobre o investidor em instrumentos financeiros*” (“Estudos”), com base, em especial, nos “Inquéritos” realizados nos termos deste Protocolo.
2. Para efeitos no número anterior da presente cláusula constituem temas dos “Estudos”, designadamente, os seguintes:
  - a) O tipo de instrumentos financeiros (mobiliários e outros) detidos pelos investidores;
  - b) As atitudes dos investidores face aos mercados financeiros (em especial o mercado de valores mobiliários), e.g. confiança, risco, adoção de tecnologias, barreiras/dificuldades encontradas, complexidade das decisões, entre outras;
  - c) Os enviesamentos comportamentais, incluindo (mas não limitados a) aversão à perda, excesso de confiança, atenção limitada, aversão à ambiguidade, efeito avestruz e efeito disposição, identificados como causadores de más decisões financeiras tomadas pelos investidores;



- d) O nível de literacia financeira e as características sociodemográficas (idade, género, instrução, rendimentos, profissão, entre outros) e psicológicas dos investidores;
  - e) As fontes de informação (internet, media, redes sociais, família, profissionais do mercado financeiro, consultores para investimento, consultoria automatizada, entre outros) que o investidor considera mais relevantes e utiliza para a tomada de decisões financeiras;
  - f) Os processos de tomada de decisão, os comportamentos e as decisões efetivas dos investidores, podendo este estudo fazer-se com base em trabalho experimental (laboratório) e/ou recorrendo a informação sobre decisões efetivamente tomadas pelos investidores (i.e., informação obtida em bases de dados de transações realizadas e não por inquéritos ou estudos experimentais).
3. Os temas identificados no número precedente devem, sempre que possível, ser objeto de análise evolutiva, em diferentes momentos do tempo (estudos 'ongoing') e não apenas num único momento.

## **Cláusula 2ª**

### **Questionários**

1. A CMVM elabora as Propostas de Questionário ("Propostas de Questionário") que constituem a base dos "Inquéritos" a realizar no âmbito do presente Protocolo.
2. A(s) "Proposta(s) de Questionário" são remetidas pela CMVM às "Instituições de Ensino Superior" para sua apreciação e comentário, em prazo a definir pela CMVM.
3. Decorrido o prazo de apreciação e comentário referido no número anterior, a CMVM define, aprova e comunica às "Instituições de Ensino Superior" o modelo de "Questionário" ("Questionário") a adotar no "Inquérito".
4. Apenas os "Questionários" aprovados pela CMVM para o efeito constituem a base dos "Inquéritos" realizados no âmbito do presente Protocolo, sem prejuízo de cada "Instituição de Ensino Superior" poder adotar os seus próprios questionários, independentemente de aprovação pela CMVM, em inquéritos que promova à margem do presente Protocolo.

## **Cláusula 3ª**

### **Realização dos inquéritos**

1. Tendo em vista o desenvolvimento dos "Estudos", as "Instituições de Ensino Superior" comprometem-se a promover a participação do corpo discente nos "Inquéritos" e a disponibilizar aos destinatários os meios necessários para o efeito, desde que estes tenham dado previamente o seu consentimento explícito para poderem receber esta informação, de acordo com o disposto no Artigo 6º do Regulamento (EU) 2016/679 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de abril de 2016 adiante designado por RGPD.
2. A CMVM define e determina de que modo a participação nos "Inquéritos" se concretiza (designadamente, o recurso a plataformas digitais e a identificação da plataforma a utilizar).
3. Os "Inquéritos" objeto de tratamento pela CMVM são tendencialmente anónimos, não integrando dados pessoais dos participantes.

4. Caso venha a ser possível, pelo eventual cruzamento de informação, realizado à posteriori por outros responsáveis pelo tratamento de dados pessoais, identificar pessoas singulares, nos termos previstos no Artigo 4.º/1 do RGPD, aplicar-se-á integralmente o disposto neste Regulamento e na restante legislação aplicável.
5. Caso venham a ser detetadas situações em que foi possível identificar as pessoas singulares que responderam aos questionários objeto de tratamento por parte da CMVM, a licitude do mesmo assenta no interesse público prosseguido por esta entidade de supervisão e regulação.
6. Sem prejuízo dos n.ºs 7 e 8 da presente cláusula, os “Inquéritos” são realizados a nível nacional, preferencialmente *online*, sendo dirigidos ao corpo discente das “Instituições de Ensino Superior”.
7. Salvo impossibilidade das Partes, prevê-se a realização de um “Inquérito” por semestre letivo.
8. Os “Inquéritos” são realizados em todas as “Instituições de Ensino Superior” no mesmo período temporal, em data a definir pela CMVM e pelas Partes, devendo a resposta a cada “Inquérito” ter uma duração inferior a 30 minutos.
9. A CMVM pode aprovar a realização de “Inquéritos” a promover por apenas algumas das “Instituições de Ensino Superior” (designados de “Inquéritos” de âmbito local).
10. A CMVM e as “Instituições de Ensino Superior” podem decidir estender a participação no(s) “Inquérito(s)” ao seu corpo docente e demais colaboradores, bem como aos seus antigos alunos, ficando essas situações sujeitas às regras previstas no presente “Protocolo” para os “Inquéritos” somente dirigidos ao corpo discente.
11. A participação nestes inquéritos é sempre voluntária e não vinculativa. Em qualquer altura os destinatários podem decidir não autorizar as “Instituições de Ensino Superior” a utilizarem os seus emails para a divulgação dos referidos inquéritos, sem prejuízo algum, tanto pessoal como institucional.

#### **Cláusula 4ª**

##### **Tratamento dos Dados pelos Responsáveis pelas Bases**

1. Os dados recolhidos nos “Inquéritos” integram “bases de dados” da CMVM sendo tendencialmente anónimos, conforme previsto no nº 3 da cláusula 3ª.
2. A CMVM define o modo e o formato de recolha dos dados e a arquitetura das “bases de dados”, designadamente, o formato dos ficheiros de armazenamento e tratamento de dados e, bem assim, o formato dos ficheiros a transmitir às “Instituições de Ensino Superior”, nos termos e para os efeitos do presente Protocolo.
3. Cada “Instituição de Ensino Superior” é responsável pelo tratamento dos dados recolhidos através da participação dos seus corpos discente e docente e/ou demais colaboradores no “Inquérito”, criando uma “base de dados própria” relativa a essa informação.
4. As “bases de dados” criadas nos termos dos números anteriores são anonimizadas e estruturadas de modo a não permitir comparar publicamente as “Instituições de Ensino



Superior” que contribuam para a sua criação, comparação essa que não é, em qualquer caso, permitida.

#### **Cláusula 5ª**

##### **Titularidade das bases de dados**

1. A CMVM é a titular das “bases de dados globais” criadas no âmbito deste Protocolo.
2. Cada “Instituição de Ensino Superior” é titular das “bases de dados próprias”.

#### **Cláusula 6ª**

##### **Bases de dados globais**

1. A CMVM disponibiliza as “bases de dados globais” que sejam criadas no âmbito deste Protocolo a todas as “Instituições de Ensino Superior”, para a realização de “Estudos” abrangidos pela cláusula 1ª ou outros que venham a ser propostos, em conformidade com as finalidades definidas neste Protocolo.
2. As “Instituições de Ensino Superior” que contribuem com mais de 100 (cem) respostas por “Inquérito” têm acesso às “bases de dados globais” do respetivo “Inquérito” logo que estejam finalizadas.
3. As “Instituições de Ensino Superior” que contribuem com 100 (cem) ou menos respostas por “Inquérito” têm acesso às “bases de dados globais” do respetivo “Inquérito” 6 (seis) meses após a sua finalização.

#### **Cláusula 7ª**

##### **Utilização das bases de dados globais**

1. Salvo autorização expressa da CMVM, as “Instituições de Ensino Superior” não podem ceder as “bases de dados globais” a terceiros.
2. As “Instituições de Ensino Superior” apenas podem utilizar as “bases de dados globais” para a elaboração dos “Estudos” previstos na cláusula 1ª ou outros que venham a ser propostos e aceites pela CMVM no âmbito e finalidades deste Protocolo.

#### **Cláusula 8ª**

##### **Utilização das bases de dados próprias**

Cada “Instituição de Ensino Superior” pode usar os dados de que é titular sem autorização da CMVM, no âmbito e finalidades para que foi celebrado este Protocolo.

#### **Cláusula 9ª**

##### **Estudos realizados sobre bases de dados disponibilizadas por Intermediários**

##### **Financeiros**

1. Os “Estudos” referidos na cláusula 1.ª podem ser realizados, exclusiva ou parcialmente, sobre bases de dados disponibilizadas por intermediários financeiros (IF).

2. Os “Estudos” realizados, exclusiva ou parcialmente, sobre bases de dados disponibilizadas por IF têm, pelos menos, as duas vertentes seguintes: (i) a análise para a amostra global; e (ii) a análise efetuada por IF.
3. Podendo a informação disponibilizada pelos IF conter dados pessoais, estes são objeto de anonimização pela CMVM, de forma a não ser identificada ou identificável qualquer pessoa singular.
4. Cada IF a que se refiram as bases de dados tem acesso aos resultados globais dos “Estudos”, bem como aos resultados da análise efetuada para os dados que disponibilizou.

#### **Cláusula 10ª**

##### **Estudos a realizar**

1. Cada “Instituição de Ensino Superior” estuda pelo menos um dos temas elencados na cláusula 1ª.
2. Para efeitos de cumprimento do número anterior podem ser realizados diversos “Estudos” sobre o mesmo tema referido na cláusula 1ª, por “Instituições de Ensino Superior” distintas.
3. Cada “Instituição de Ensino Superior” comunica à CMVM (i) o(s) Estudo(s) que se propõe realizar e (ii) o resultado dos “Estudos” concluídos.

#### **Cláusula 11ª**

##### **Registo dos temas em estudo**

1. A CMVM cria um ficheiro onde são registados os temas em estudo por cada “Instituição de Ensino Superior”, do qual consta, quando for caso disso, a identificação dos investigadores, desde que estes tenham dado previamente o seu consentimento explícito, de acordo com o RGPD, nos termos do **Anexo I**.
2. O ficheiro é atualizado periodicamente pela CMVM, que procede ao apagamento dos dados pessoais nele constantes no prazo de 5 anos após a divulgação dos “Estudos”.

#### **Cláusula 12ª**

##### **Base de dados da CMVM relativa ao Inquérito *online* de 2018 ao investidor**

A CMVM disponibiliza a base de dados do Inquérito *online* ao investidor por si promovido em 2018, a todas as “Instituições de Ensino Superior”, para a realização de “Estudos” abrangidos pela cláusula 1ª ou outros que venham a ser propostos, em conformidade com as finalidades definidas neste Protocolo.

#### **Cláusula 13ª**

##### **Acessos às bases de dados**

1. As “Instituições de Ensino Superior” comprometem-se a listar as pessoas que possam ter acesso às bases de dados referidas nas Cláusulas 4ª, 6ª, 9ª e 12ª, transmitindo essa informação à CMVM, quer na data da celebração do Protocolo, quer posteriormente.



2. As pessoas que possam ter acesso às bases de dados mencionadas no número anterior comprometem-se a manter a confidencialidade sobre a informação a que tiverem acesso, nos termos previstos no **Anexo II** do presente Protocolo.
3. As “Instituições de Ensino Superior” e a CMVM identificam os respetivos pontos de contacto, em conformidade com o **Anexo III**, notificando a outra Parte assim que ocorram alterações.
4. As “Instituições de Ensino Superior”, comprometem-se a proceder ao apagamento da informação contida nas bases de dados disponibilizadas, assim que cessem as finalidades subjacentes ao presente Protocolo.
5. Salvo autorização expressa da CMVM, as “Instituições de Ensino Superior” não podem ceder as bases de dados disponibilizadas nos termos do n.º 1 da presente cláusula a terceiros nem a utilizar para quaisquer outras finalidades diferentes das enunciadas no presente Protocolo.

#### **Cláusula 14ª**

##### **Divulgação dos “Estudos” realizados**

1. Os “Estudos” realizados no âmbito do presente Protocolo – o que inclui os realizados ao abrigo das cláusulas 9ª, 10ª e 12ª – são submetidos para possível publicação na Revista “Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários”, organizada pela CMVM.
2. A Revista “Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários” não é detentora dos direitos de autor dos “Estudos” nela publicados, podendo, posteriormente, os Autores divulgá-los ou publicá-los livremente, designadamente em conferências científicas, séries de *working papers*, revistas científicas nacionais ou internacionais.
3. A CMVM pode igualmente organizar uma publicação autónoma que contemple o conjunto dos “Estudos” efetuados no âmbito deste Protocolo.

#### **Cláusula 15ª**

##### **Outras atividades**

Podem ser organizadas outras iniciativas conjuntas (sessões formativas, *workshops*, conferências, entre outras) relacionadas com este conjunto de “Estudos”, no âmbito das finalidades do presente Protocolo.

#### **Cláusula 16ª**

##### **Adesão de outras Instituições de Ensino Superior**

1. Ambas as Partes acordam que outras “Instituições de Ensino Superior” poderão vir a aderir ao presente Protocolo, celebrando um acordo com um clausulado idêntico, devidamente atualizado.
2. No ano da adesão, as “Instituições de Ensino Superior” que adiram ao Protocolo nos termos do n.º 1 da presente cláusula têm acesso às “bases de dados globais” nos moldes seguintes:

- a) As Instituições de Ensino Superior que contribuem com mais de 100 (cem) respostas por “Inquérito” têm acesso às “bases de dados globais” decorridos seis meses sobre a data de conclusão do primeiro processo de “Inquérito” em que participem; e
- b) As “Instituições de Ensino Superior” que contribuem com 100 (cem) ou menos respostas por “Inquérito” têm acesso às “bases de dados globais” decorridos doze meses sobre a data de conclusão do primeiro processo de “Inquérito” em que participem.

### **Cláusula 17ª**

#### **Duração**

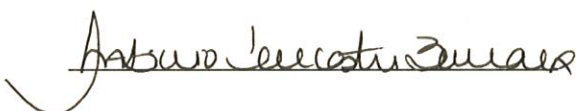
O presente Protocolo tem a duração de 3 anos a contar da data da sua assinatura, sendo renovado de forma automática por iguais períodos a menos que seja denunciado por qualquer das partes com 30 dias de antecedência relativamente à data da eventual renovação.

Lisboa, 12 de outubro de 2021

Pela CMVM,  
Rui Correia Pinto - Vogal do Conselho de Administração



Pela CEU,  
António de Lencastre Bernardo - Presidente do Conselho de Administração



Reginaldo Rodrigues de Almeida - Vice-presidente do Conselho de Administração





**Anexos ao Protocolo de colaboração para a promoção de “*Estudos sobre o investidor em instrumentos financeiros*”**

**Anexo I**

**Declaração de consentimento do investigador em resultado do registo do tema em estudo junto da CMVM (nos termos do número 1. da Cláusula 11ª)**

Venho pelo presente manifestar o meu consentimento expresso para que, nos termos do Protocolo de colaboração para a promoção de “*Estudos sobre o investidor em instrumentos financeiros*”, celebrado entre a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e a Universidade Autónoma de Lisboa (UAL), em 12/10/2021, a CMVM proceda às operações de tratamento necessárias ao abrigo do referido Protocolo, da seguinte informação, incluindo os meus dados pessoais:

- Nome completo:
- Instituição:
- Endereço de email:
- Telefone:
- Título e breve descrição do projeto de investigação/estudo:
- Objetivo do projeto de investigação/estudo:
- Data de término prevista do projeto:
- Nome completo do supervisor/orientador do estudo (se existir):

Enquanto titular de dados pessoais supra identificados assistem-me os direitos enunciados no Regulamento (UE) 2016/679, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de abril de 2016 (RGPD) e legislação comunitária e nacional conexas, tendo sido informado, pela CMVM, de que poderei consultar a informação sobre as operações de tratamento dos mesmos em [https://www.cmvm.pt/pt/priv\\_seg/Pages/Protecao\\_de\\_dados.aspx](https://www.cmvm.pt/pt/priv_seg/Pages/Protecao_de_dados.aspx), e apresentar quaisquer pedidos de esclarecimentos sobre esta matéria em [dpo@cmvm.pt](mailto:dpo@cmvm.pt).

Assinatura(s)

---

Local/Data

---



## Anexo II

### **Declaração de confidencialidade e deveres a cumprir pelo Investigador (nos termos do número 3. da Cláusula 12ª)**

1. Na qualidade de Investigador(es) da Universidade Autónoma de Lisboa (UAL) que celebrou com a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) o Protocolo de colaboração para a promoção de “*Estudos sobre o investidor em instrumentos financeiros*”, em 12/10/2021, declaro que:
  - a) Tenho conhecimento de que as bases de dados disponibilizadas pela CMVM à UAL (“Bases de Dados”), mencionadas nas Cláusulas 6ª, 9ª e 12ª do referido Protocolo, contém informação de natureza confidencial, incluindo dados pessoais anonimizados;
  - b) Consultarei as referidas bases de dados apenas nos termos e duração em que me for permitido pela Instituição ou pela CMVM, e delas retirarei apenas os elementos necessários para a investigação que prossigo no projeto de investigação/estudo para a elaboração do Estudo cujo objeto e natureza dei conhecimento prévio à CMVM;
  - c) Não utilizarei a informação consultada ou extraída para quaisquer outras finalidades; não realizarei quaisquer operações de tratamento de dados não essenciais ao fim prosseguido nem qualquer transferência ou divulgação dos mesmos; não ficarei na posse de cópias, imagens ou outros registos que permitam uma reconciliação com as referidas bases de dados;
  - d) Guardarei a mais estrita confidencialidade sobre as informações que constem das referidas bases de dados, tendo consciência de que a violação da confidencialidade (que se traduz numa violação de segredo), ou do regime de proteção de dados pessoais (que poderá traduzir-se numa violação de dados pessoais, ainda que anonimizados), poderá ter sérias consequências penais e cíveis;
  - e) Citarei a fonte dos dados em qualquer publicação decorrente do projeto de investigação/estudo;
  - f) É da minha inteira responsabilidade a utilização dos dados das referidas bases de dados no projeto de investigação/estudo.
  
2. Tenho conhecimento que o desrespeito pelo estipulado anteriormente pode resultar na cessação do acesso às bases de dados.





3. Comprometo-me a enviar à CMVM o estudo, assim que o mesmo esteja concluído, sabendo que será avaliada por aquela entidade de supervisão a sua eventual publicação nos Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários ou em publicação autónoma, nos termos do Protocolo.

Declaro que li e compreendi o conteúdo desta “Declaração”, sabendo que, subsistindo dúvidas sobre a mesma, me seriam esclarecidas pela CMVM.

Plenamente consciente do seu conteúdo, e prestando informações verdadeiras, comprometo-me a observar o disposto neste documento, informando a CMVM sobre quaisquer factos supervenientes, que alterem ou possam colocar em causa as declarações que subscrevo nesta data.

Assinatura do(s) Investigador(es)

Assinatura do(s) Orientador(es)

\_\_\_\_\_

Local/Data

\_\_\_\_\_



### Anexo III

#### Declaração para identificação dos “pontos de contacto” das Partes (nos termos do número 3 da Cláusula 13ª)

A troca de informações relativa a quaisquer questões relacionadas com o Protocolo de colaboração para a promoção de “*Estudos sobre o investidor em instrumentos financeiros*”, celebrado entre a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), e a Universidade Autónoma de Lisboa (UAL), em 12/10/2021, é feita entre os seguintes Colaboradores:

Da CMVM	Da UAL
Nome: Victor Mendes Email: victormendescmvm.pt C/Tel.: 213 177 073	Nome: Mário J. Coutinho dos Santos Email: mcsantos@autonoma.pt C/Tel.:
Nome: Email: C/Tel.:	Nome: Email: C/Tel.:
Nome: Email: C/Tel.:	Nome: Email: C/Tel.:

As Partes comprometem-se a efetuar, de modo imediato, notificações entre si, caso ocorra a eventual alteração dos Colaboradores identificados neste documento, elaborado na data de assinatura do Protocolo, procedendo ao apagamento dos dados pessoais anteriores.

