



CAROLINA CRISTINA GONÇALVES MACHADO VARELA

**OS MOTIVOS QUE LEVAM À PERDA DE CLIENTES NAS SOCIEDADES  
GESTORAS DE PATRIMÓNIO**

Relatório de estágio com vista à obtenção  
do grau de Mestre em Direito e  
Mercados Financeiros

Orientadora:

Professora Doutora Margarida Lima Rego, Professora da Faculdade de Direito  
da Universidade Nova de Lisboa

Fevereiro de 2023



CAROLINA CRISTINA GONÇALVES MACHADO VARELA

**OS MOTIVOS QUE LEVAM À PERDA DE CLIENTES NAS SOCIEDADES  
GESTORAS DE PATRIMÓNIO**

Relatório de estágio com vista à obtenção  
do grau de Mestre em Direito e  
Mercados Financeiros

Orientadora:

Professora Doutora Margarida Lima Rego, Professora da Faculdade de Direito  
da Universidade Nova de Lisboa

fevereiro de 2023

## **DECLARAÇÃO ANTI PLÁGIO**

Eu, Carolina Cristina Gonçalves Machado Varela, estudante n.º 8486 declaro por minha honra que o trabalho da minha autoria, intitulado “Os motivos que levam à perda de clientes nas sociedades gestoras de património” e apresentado para obtenção do grau de Mestre em Direito dos mercados financeiros pela Universidade Nova de Lisboa é original, resultado da investigação que realizei e que a utilização de contribuições ou textos de autores alheios estão devidamente referenciadas, obedecendo aos princípios e regras dos Direitos de Autor e Direitos Conexos.

Lisboa e UNL em 8 de fevereiro de 2023

A Autora,

Carolina Varela

## **AGRADECIMENTOS**

O meu obrigada à empresa Golden Wealth Management (GWM) por me acolher durante este estágio, sobretudo às doutoras Cláudia Moreira e Beatriz Teixeira que me acompanharam de perto e orientaram as atividades desenvolvidas no decurso do estágio, assim como na realização do presente relatório de estágio. A elas que sempre me apoiaram, a toda a equipa da GWM que sempre esteve disponível e prestável durante este estágio, tendo-me proporcionado boas vivências na GWM, assim como às minhas orientadoras Prof. Doutora Margarida Lima Rego e Dra. Erika Laranjeira pelo apoio prestado, o meu muito obrigada.

## LISTA DE ABREVIATURAS

BCE	Banco Central Europeu
CIRS	Código do Imposto sobre o Rendimento das pessoas Singulares
CMVM	Comissão de Mercados e Valores Mobiliários
ESG	<i>Environment Social and Governance</i>
GWM	Golden Wealth Management
IRS	Imposto sobre o Rendimento das pessoas Singulares
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
MiFID	<i>Market in Financial Instruments Directive</i>
PIB	Produto Interno Bruto
RGICSF	Regime geral das instituições de crédito e sociedades financeiras
SGP	Sociedade Gestora de Património
SPF	<i>Société de gestion de patrimoine familial</i>
UE	União Europeia
WMS	<i>Wealth Management Supervisors</i>

## **CATALOGAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DA PUBLICAÇÃO**

Varela, Carolina. Os motivos que levam à perda de clientes nas Sociedades Gestoras de Património.

Número de caracteres 118697 caracteres

Orientação: Margarida Lima Rego.

Relatório de Estágio

# ÍNDICE

DECLARAÇÃO ANTI PLÁGIO.....	i
AGRADECIMENTOS.....	ii
LISTA DE ABREVIATURAS.....	iii
CATALOGAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DA PUBLICAÇÃO .....	iv
RESUMO .....	vii
ABSTRACT.....	viii
INTRODUÇÃO .....	1
CAPÍTULO I   ESTÁGIO.....	3
I.1 Apresentação da entidade acolhedora do estágio .....	3
I.1.1 Missão, plano estratégico, valores e visão.....	4
I.1.2 Serviços prestados.....	5
I.1.3 Estrutura hierarquizada.....	6
I.2 Plano de estágio e atividades desenvolvidas .....	7
CAPÍTULO II   ENQUADRAMENTO GERAL DAS SOCIEDADES GESTORAS DE PATRIMÓNIO .....	12
II.1 Conceito e definição de Sociedades gestoras de patrimónios.....	12
II.2 Potencialidade das novas tecnologias.....	14
II.2.1 <i>Fintech</i> .....	14
II.2.2 <i>Robot advisors</i> .....	16
II.3 Forma jurídica das sociedades gestoras de património.....	17
II.4 As diferenças entre instituições de crédito e sociedades financeiras .....	18
II.5 Análise às diferenças jurídicas entre instituições de crédito e sociedades financeiras ....	19
II.5.1 Benefícios de instituições de crédito em relação a entidades privadas de gestão de património.....	19
II.5.2 A gestão transparente da GWM.....	20
II.5.3 Análise mais específica ao art.º 7 do Decreto-Lei n.º 163/94.....	20
II.6 A política europeia para o sistema financeiro.....	21
II.7 Clientes e a gestão de carteiras.....	23
II.7.1 O impacto dos impostos.....	23
II.7.1.1 O regime de residente não habitual português (Decreto-Lei n.º 249/2009).....	25
II.7.1.2 O impacto do Decreto-Lei n.º 249/2009 na sociedade portuguesa .....	27
II.7.1.3 Nómadas digitais: alterações à lei de estrangeiros, Decreto Regulamentar nº 4/2022 .....	29
II.7.1.4 Principais polos de concentração de gestão de património .....	29
II.7.1.4.1 Análise à legislação suíça e o seu sucesso na atração de patrimónios .....	29

II.7.1.4.2 Análise à legislação luxemburguesa na atração de patrimónios .....	31
II.7.1.4.3 Análise ao estatuto grego de residente não habitual na atração de patrimónios...	31
II.7.1.4.4 Análise à legislação cipriota de não domiciliado.....	32
II.7.1.4.5 Análise à legislação da Bulgária referente ao estatuto de não domiciliado .....	35
II.7.1.4.6 Síntese dos regimes mais atrativos à gestão de património.....	36
II.7.2 Fatores que impactam a gestão de carteiras .....	38
II.7.3 O impacto das crises económicas na confiança dos clientes na SGP.....	40
II.7.4 O impacto das crises económicas na sobrevivência das SGP.....	41
CONCLUSÕES.....	43
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	46
LEGISLAÇÃO.....	49
ANEXOS .....	51
Anexo I – Guião de entrevistas a clientes de entidades gestoras.....	51
Anexo II – Respostas da entrevista ao cliente 1.....	54
Anexo III – Respostas da entrevista ao cliente 2.....	56
Anexo IV – Respostas da entrevista ao cliente 3.....	58
Anexo V – Respostas da entrevista ao cliente 4.....	60
Anexo VI – Guião do inquérito a comerciais/ gestores de património de entidades gestoras .....	62
Anexo VII – Resposta do inquérito a CEO da Casa de Investimentos .....	64
Anexo VIII – Resposta do inquérito a gestor de conta do banco BIG .....	66
Anexo IX – Resposta do inquérito a gestor de conta do banco Invest.....	67
Anexo X – Resposta do inquérito a responsável de Marketing da GWM .....	69

## RESUMO

O presente trabalho propôs-se a analisar o(s) motivo(s) que levam os clientes de sociedades gestoras de património (SGP) a ficarem descontentes com os serviços prestados e, conseqüentemente, a abandonarem a sua gestora de património. Para tal, desenvolveu-se um estudo de caso na empresa portuguesa Golden Wealth Management (GWM) dedicada à gestão de patrimónios, a partir de entrevistas a clientes, inquéritos a gestores de património e dados quantitativos encontrados online acerca desse(s) motivo(s).

Ao analisar a relação das SGP, representadas pela GWM, com os seus clientes foi possível identificar que: estar na vanguarda das inovações tecnológicas, manter o cliente a par de todas as decisões, o uso de uma gestão transparente e a especialização que a GWM oferece aos clientes bem como a sua forma holística de adaptar cada portfólio a cada cliente é fundamental. Também a capacidade de em tempos de crises, quando os mercados estão mais vulneráveis, aproveitar as oportunidades existentes e ser capaz de vender/comprar no momento é fundamental para distinguir a GWM de outras SGP.

Relativamente à intervenção legislativa do Estado e leis que afetam direta ou indiretamente a atividade das SGP conclui-se que, por estar sujeita à legislação portuguesa, a GWM perde relativamente a outros destinos mais tradicionais de riqueza como a Suíça e o Luxemburgo. Contudo, por um outro lado, a GWM beneficia das alterações na lei portuguesa promovidas pelo Decreto-Lei n.º 249/2009 que tornam Portugal mais atrativo para pessoas com rendimentos elevados, possibilitando a existência de novos e potenciais clientes da GWM.

**Palavras-chave:** Cliente; Gestão de relacionamento com o cliente; Satisfação; Sociedades gestoras de património.

## **ABSTRACT**

The present aims at looking into the reasons that lead to client's unhappiness and leaving their wealth management companies. For that matter a case study at the portuguese company Golden Wealth Management (GWM) was developed through interviews and online quantitative data.

Upon looking into the data, we concluded that being in the frontline of technology, transparency, and specialization as well as a holistic approach are key elements for success as well as the approach toward financial crisis and being able to enter and exit a market at the right time.

In relation to the state regulation, we conclude that being subject to the portuguese law's costs GWM compare to traditional wealth destinations like Luxembourg and Switzerland. On the other hand, new changes to the legislation of Portugal such as decree 249/2009 benefit GWM by attracting a pool of potential customers.

**Keywords:** Customer; Customer Relationship Management; Satisfaction; Wealth management companies.

## INTRODUÇÃO

No âmbito do Mestrado em Direito e Mercados Financeiros efetuei um estágio curricular na empresa GWM, SGP. Este relatório de estágio relata, assim, a experiência vivenciada ao longo de quatro meses do estágio curricular.

A GWM é uma empresa portuguesa sediada no Porto na avenida da Boavista. De acordo com a CMVM (Comissão de Mercados e Valores Mobiliários), a GWM pode orgulhar-se de ser a maior sociedade gestora de patrimónios independentes privada em Portugal. Presente desde 2000 atualmente a empresa acompanha mais de 1100 milhões de euros em ativos. O objetivo da empresa é expandir-se nacional e internacionalmente como tal necessita de atrair mais clientes e de garantir a sua máxima satisfação possível (Golden Wealth Management [GWM], 2023).

Nos serviços financeiros a gestão de patrimónios é uma das áreas mais atrativas (Deloitte, 2015), sendo o cuidado com os clientes fundamental (Wenk, 2020). A atração e a retenção de lucros para os seus clientes devem fazer parte da essência das SGP, tal como está definido na missão da GWM. A identificação dos motivos que levam os clientes a abandonarem os serviços das SGP é extremamente importante ao nível da fidelização e manutenção da atual carteira de clientes bem como da *performance* da empresa (Wenk, 2020). A importância da fidelização e retenção de clientes apresenta-se uma temática com forte potencialidade na área financeira

A atratividade/ potencialidade das SGP no mercado financeiro, a par do interesse pessoal pela área jurídico-financeira assim como dos conhecimentos adquiridos no âmbito do Mestrado são a minha principal motivação para este estágio curricular. Atendendo ao interesse da GWM acerca dos motivos que levam os clientes a ficarem descontentes e a abandonarem os seus serviços, define-se como objetivo principal deste relatório de estágio: identificar os motivos que provocam descontentamento nos clientes de SGP e a sua relação com o regime jurídico das SGP.

No sentido de um melhor entendimento acerca da realidade desta temática nas SGP, efetuei um contacto de proximidade com gestores de património e com

clientes de SGP nas atividades desenvolvidas no âmbito do estágio, propus-me, ainda, a identificar causas/ motivos que levam os clientes de SGP a abandonarem os serviços; identificar as diferentes abordagens existentes relativamente à reavaliação de património; perceber o impacto dessas abordagens na fidelização de clientes e na relação dos gestores de património com os clientes; e, perceber se as causas/ motivos que levam ao abandono das SGP se devem ao regime jurídico das SGP, nomeadamente por meio da análise aos regimes fiscais aplicáveis na gestão de patrimónios em alguns dos países europeus que mais se destacam nesta área. Sendo este Mestrado na área do Direito, podem, então, ser apontados como objetivos secundários deste relatório de estágio.

Assim, o propósito deste relatório de estágio é investigar em que medida as causas/ motivos identificados que levam ao abandono pelo/as clientes das SGP decorrem de constrangimentos legais e/ ou regimes fiscais vigentes, nomeadamente no âmbito de clientes expatriados. A falta de comunicação e as altas comissões foram apontadas pelos clientes que contactei como os principais motivos que levam ao abandono das SGP pelo que defino como questão orientadora deste relatório de estágio: será que há constrangimentos legais que dificultam ou impeçam o estabelecimento de outros mecanismos de remuneração, diferentes das comissões?

Para dar resposta a esta questão bem como aos objetivos propostos, o presente relatório de estágio encontra-se organizado em 3 capítulos: num primeiro capítulo é feita a revisão de literatura no sentido de efetuar um enquadramento da temática em análise; num segundo capítulo é desenvolvido e apresentado o estudo de caso efetuado, resultados obtidos e discussões; e, por fim, um último capítulo relativo à conclusão.

## **CAPÍTULO I | ESTÁGIO**

No contexto do Mestrado em Direito e Mercados Financeiros foi-me proposta a realização de um estágio curricular como requisito para aprovação do mestrado em questão. Atendendo à abrangência deste Mestrado optei por me focar na gestão de patrimónios, tendo sido a escolha da entidade acolhedora/ instituição cooperante de integração do estágio bastante pessoal, sem qualquer intervenção da faculdade, pela proximidade familiar à mesma.

Este estágio teve a duração de cerca de quatro meses, tendo sido iniciado em outubro de 2021 e terminado em meados de fevereiro de 2022. Infelizmente, em virtude da pandemia de COVID-19 que ainda vivenciamos e pelo facto da entidade acolhedora/ instituição cooperante de integração do estágio ter adotado o teletrabalho, o estágio curricular não foi realizado presencialmente nas instalações, tendo sido exclusivamente realizado remotamente.

### **I.1 APRESENTAÇÃO DA ENTIDADE ACOLHEDORA DO ESTÁGIO**

Conforme anteriormente avançado, a escolha da entidade acolhedora do estágio foi exclusivamente pessoal e motivada pela relação familiar de proximidade com a mesma bem como pelo interesse pessoal no seu setor de atividade: gestão de património. A GWM foi a entidade que acolheu o estágio, tendo-se mostrado sempre empenhada em acompanhar e desenvolver as competências que adquirir no âmbito do Mestrado.

A GWM é uma SGP portuguesa, privada, e a qual se encontra sediada em plena Avenida da Boavista, no Porto, local inicialmente definido para a realização do estágio, mas que, tal como avançado anteriormente, acabou por se efetivar remotamente em virtude da adoção do teletrabalho por parte da GWM como uma medida de combate à pandemia de COVID-19.

Presente no mercado financeiro desde 2000, a GWM acompanha/ gere mais de 1.1 biliões de euros em ativos e o seu objetivo passa pela expansão nacional e internacional, na qual deverá apostar na retenção de clientes e na máxima satisfação dos seus clientes (GWM, 2023).

A GWM definiu como principal objetivo deste estágio: identificar os motivos que levam os clientes/ investidores a abandonarem as SGP. Para tal, a GWM designou duas das suas colaboradoras para acompanharem e supervisionarem as atividades a realizar por mim no decurso deste estágio: a Dra. Cláudia Moreira, responsável de Marketing e Comunicação; e, a Dra. Beatriz Teixeira também da área de marketing.

### 1.1.1 Missão, plano estratégico, valores e visão

A GWM tem como missão valorizar os seus clientes, empresariais, institucionais ou particulares, e os respetivos patrimónios. Esta empresa propõe-se a oferecer serviços que auxiliem os seus clientes a investirem com mais conhecimento e informação, total independência e transparência, e é por isso que os valores da GWM são: foco no cliente; qualidade do atendimento; e, ausência de conflito de interesses.

Sob o ponto de vista estratégico e de posicionamento no mercado, a GWM é a maior sociedade gestora de patrimónios independente, não banco, em Portugal, como é possível visualizar pela quota de mercado por entidade gestora em Portugal ilustrada na figura 1.

Figura 1 - Quota de mercado das SGP em Portugal

Entidade	30/09/2020		30/06/2020		30/09/2019		Δ trimestral QM	Δ anual QM
	Valor	% Total	Valor	% Total	Valor	% Total		
BMO Portugal - Gestão de Patrimónios, SA	14 693,9	30,4%	14 743,0	30,5%	15 249,0	22,9%	-0,07 p.p.	7,53 p.p.
Caixa Gestão de Ativos - SGOIC, SA	9 751,5	20,2%	9 737,1	20,1%	22 539,6	33,8%	0,05 p.p.	-13,63 p.p.
Santander Asset Management - SGOIC, SA	5 722,4	11,8%	5 640,1	11,7%	5 869,9	8,8%	0,18 p.p.	3,03 p.p.
GNB - Sociedade Gestora de Patrimónios, SA	5 529,7	11,4%	5 860,0	12,1%	6 125,6	9,2%	-0,67 p.p.	2,25 p.p.
BPI Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA	3 238,2	6,7%	3 177,2	6,6%	7 514,9	11,3%	0,13 p.p.	-4,57 p.p.
Banco Comercial Português, SA	2 717,9	5,6%	2 649,8	5,5%	2 755,7	4,1%	0,15 p.p.	1,49 p.p.
Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	1 527,0	3,2%	1 504,7	3,1%	1 442,7	2,2%	0,05 p.p.	1 p.p.
Crédito Agrícola Gest - SGOIC, S.A.	1 341,0	2,8%	1 354,0	2,8%	1 466,1	2,2%	-0,02 p.p.	0,58 p.p.
LM Capital Wealth Management - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A.	919,2	1,9%	882,8	1,8%	836,7	1,3%	0,08 p.p.	0,65 p.p.
Bankinter Gestión de Activos, SGIC, S.A. - Sucursal em Portugal	564,6	1,2%	-	-	-	-	-	-
Banco Santander Totta, SA	387,9	0,8%	383,0	0,8%	462,6	0,7%	0,01 p.p.	0,11 p.p.
Banco de Investimento Global, SA	349,9	0,7%	345,7	0,7%	326,2	0,5%	0,01 p.p.	0,23 p.p.
Golden Assets - Sociedade Gestora de Patrimónios, SA	333,2	0,7%	300,6	0,6%	284,8	0,4%	0,07 p.p.	0,26 p.p.
Atrium Investimentos - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A.	287,7	0,6%	292,5	0,6%	309,0	0,5%	-0,01 p.p.	0,13 p.p.
Haitong Bank, SA	193,9	0,4%	186,1	0,4%	138,2	0,2%	0,02 p.p.	0,19 p.p.
Banco L.J. Carregosa, S.A.	143,2	0,3%	139,2	0,3%	148,8	0,2%	0,01 p.p.	0,07 p.p.
Casa de Investimentos - Gestora de Patrimónios e Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	118,9	0,2%	114,4	0,2%	119,2	0,2%	0,01 p.p.	0,07 p.p.
Optimize Investment Partners - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA	96,8	0,2%	97,7	0,2%	107,2	0,2%	0,0 p.p.	0,04 p.p.
Banco Bibao Vizcaya Argentina, S.A., Sucursal em Portugal	93,5	0,2%	98,7	0,2%	141,3	0,2%	-0,01 p.p.	-0,02 p.p.
IBCO - Gestão de Patrimónios, SA	87,6	0,2%	87,8	0,2%	92,9	0,1%	0,0 p.p.	0,04 p.p.
Bankinter, S.A. - Sucursal em Portugal	74,6	0,2%	72,7	0,2%	62,1	0,1%	0,0 p.p.	0,06 p.p.
Biz Valor - Sociedade Corretora, SA	46,7	0,1%	47,1	0,1%	47,6	0,1%	0,0 p.p.	0,03 p.p.
ABANCA Corporación Bancaria, SA - Sucursal em Portugal	25,4	0,1%	25,8	0,1%	28,5	0,0%	0,0 p.p.	0,01 p.p.
Dunas Capital - Gestão de Activos - SGOIC, SA	21,3	0,0%	20,4	0,0%	15,4	0,0%	0,0 p.p.	0,02 p.p.
Luso Partners - Sociedade Corretora, SA	20,0	0,0%	17,9	0,0%	19,8	0,0%	0,0 p.p.	0,01 p.p.
Banco Português de Gestão, SA	17,4	0,0%	17,4	0,0%	17,5	0,0%	0,0 p.p.	0,01 p.p.
Ask Patrimónios - Sociedade Gestora de Patrimónios, SA	13,3	0,0%	13,9	0,0%	13,3	0,0%	0,0 p.p.	0,01 p.p.
BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA	12,7	0,0%	12,7	0,0%	13,8	0,0%	0,0 p.p.	0,01 p.p.
Banco Invest, SA	9,4	0,0%	8,5	0,0%	5,9	0,0%	0,0 p.p.	0,01 p.p.
LYNX Asset Managers - SGOIC, SA	6,9	0,0%	5,0	0,0%	5,5	0,0%	0,0 p.p.	0,01 p.p.
InvestQuest - Sociedade Gestora de Patrimónios, SA	4,5	0,0%	4,9	0,0%	5,1	0,0%	0,0 p.p.	0,0 p.p.
Bison Bank, S.A.	3,2	0,0%	3,0	0,0%	0,1	0,0%	0,0 p.p.	0,01 p.p.
Golden Broker - Sociedade Corretora, SA	2,7	0,0%	2,6	0,0%	3,0	0,0%	0,0 p.p.	0,0 p.p.
Dif Broker - Sociedade Financeira de Corretagem, SA	0,0	0,0%	0,3	0,0%	0,4	0,0%	0,0 p.p.	0,0 p.p.
Bankinter Gestão de Ativos, S.A.	-	-	557,6	1,2%	533,6	0,8%	-	-
Banco BIC Português, SA	-	-	-	-	0,6	0,0%	-	-
Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, SA	-	-	-	-	0,3	0,0%	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>48 356,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>48 404,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>66 702,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Fonte: Capucho (2020)

Face ao seu posicionamento no mercado, a GWM propõe-se a procurar as melhores soluções de investimento para os seus clientes com base nos seguintes princípios:

- Liquidez;
- Orientação para
  - Confiança;
  - Independência;
  - Rendibilidade;
- Preservação de capital;
- Transparência.

### **I.1.2 Serviços prestados**

A filosofia da GWM assenta no investimento diversificado, a longo prazo, considerando as preocupações ambientais e sociais (ESG), adaptando-se ao perfil do cliente/ investidor, um fator de diferenciação da GWM que, de acordo com a empresa, em muito contribui para o sucesso desta SGP. Deste modo, a GWM tem uma carteira de clientes bastante diversificada, desde cliente mais autónomos a clientes que gostam de acompanhar o mercado diariamente, sendo que nem todos os clientes têm o mesmo perfil no que se refere ao risco (GWM, 2023).

Os portfolios disponibilizados pela GWM são, então, adaptados ao perfil dos clientes: agressivo; defensivo; dinâmico; e, moderado. Atendendo ao que os seus clientes procuram, ao perfil de risco dos seus clientes e à adaptabilidade da GWM aos mais diversos investimentos, esta SGP disponibiliza um vasto leque de serviços, de entre os quais, se destacam:

- Gestão da carteira (*Asset Management*);
- Consultoria financeira (*Financial Advising*);
- Intermediação (*Brokerage*);

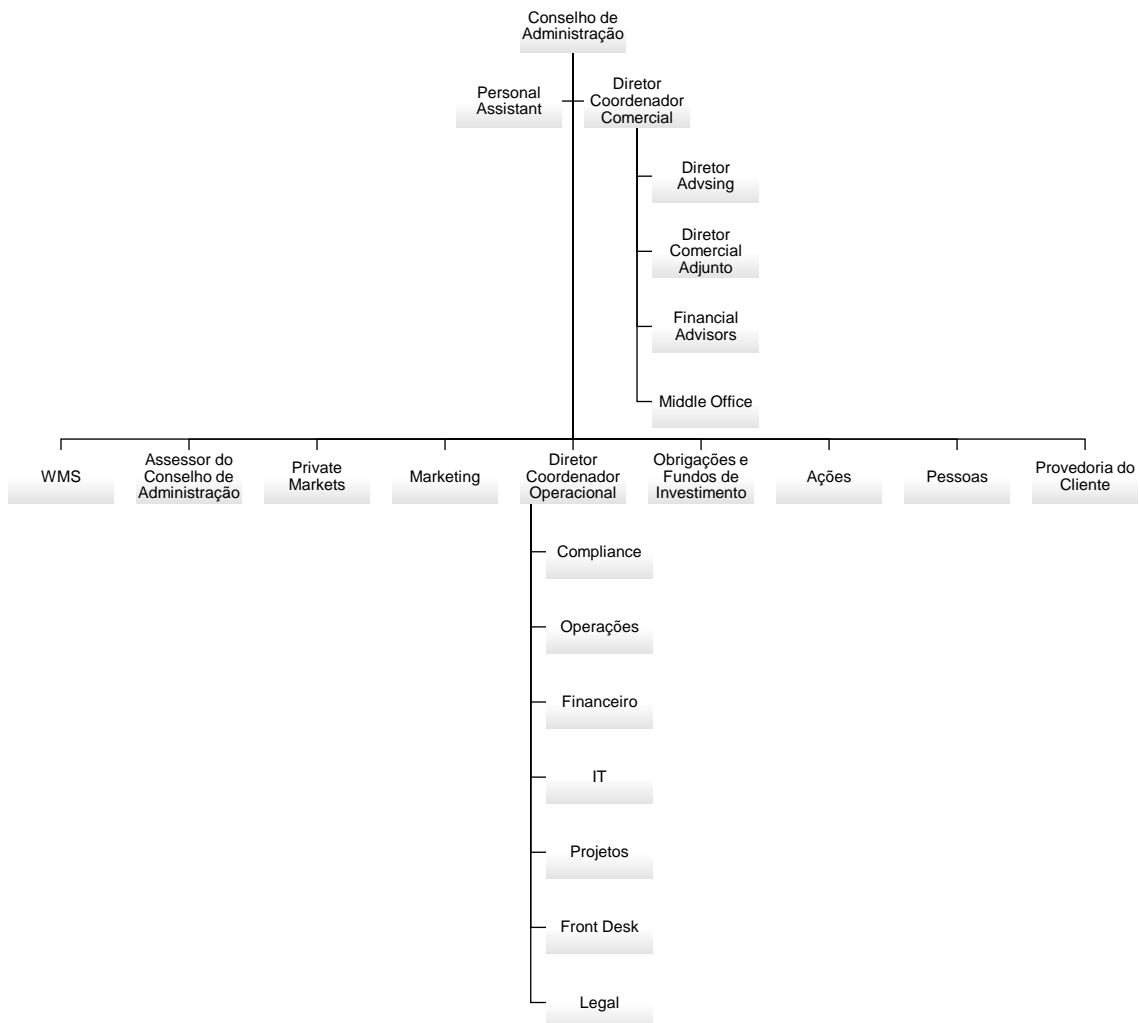
Uma vez que a GWM pauta pela diferenciação e excelência dos seus serviços, foi possível constatar, ao longo do estágio e nos inquéritos realizados (ver anexo), que a aposta nas novas tecnologias e na digitalização dos seus produtos e serviços é uma tendência que cada vez mais está presente na sua atividade

sendo, inclusive, identificadas como oportunidades de melhoria e posicionamento a médio e longo prazo (GWM, 2023).

### I.1.3 Estrutura hierarquizada

Atendendo aos objetivos organizacionais e aos serviços prestados pela GWM, esta empresa encontra-se organizada internamente sob forma hierarquizada, tal como ilustrado na figura 2.

Figura 2 - Quota de mercado das SGP em Portugal



Fonte: GWM (documentação interna)

Pela análise deste organograma, é possível observar-se que no topo da hierarquia da GWM está o Conselho de administração. Abaixo do Conselho de administração e a responder perante o mesmo está o *personal assistant* e o Diretor Coordenador Comercial. O Diretor Coordenador Comercial coordena as ações do *Director advising*, diretor comercial adjunto, *financial advisors* e dos

*middle office*. Na outra metade de organigrama da GWM encontram-se: os *Wealth Management Supervisors* (WMS); o assessor do Conselho de administração; os *private marketers*; o provedor dos clientes; e, o Diretor Coordenador Operacional responsável pelas seguintes áreas: aspetos legais; *compliances*; *front desk*; investimento tecnológico; e, operações financeiras.

## **I.2 PLANO DE ESTÁGIO E ATIVIDADES DESENVOLVIDAS**

O estágio realizado enquadra-se no departamento de marketing da GWM, de entre o qual as duas orientadoras acima mencionadas facultaram documentos importantes acerca da GWM, incluindo o quadro jurídico das SGP e uma breve visão geral acerca das políticas internas de retenção e satisfação dos clientes na GWM. Atendendo ao facto de este ter sido um estágio exclusivamente *online*, realizado de forma remota ao invés da tradicional forma presencial, a GWM não me atribuiu um plano de estágio com a definição de atividades em concreto a desenvolver, tendo optado por me atribuir um trabalho de investigação acerca dos motivos que levam os clientes/ investidores a abandonarem as SGP.

Esta temática parece bastante pertinente já que, de acordo com a literatura, vários são os motivos que levam os clientes/ investidores a abandonarem os serviços das SGP. Deste modo, acredita-se que, além de ampliar os conhecimentos adquiridos no âmbito do Mestrado e permitir aplicar na prática aquilo que foi lecionado na teoria, ao identificar esses motivos e ao relacioná-los com a forma jurídica das SGP, será possível melhorar a captação, a fidelização e a retenção de clientes nas SGP.

Para tal, o presente estágio desenvolve-se por meio de pesquisa de campo, pesquisa jurídica e literária com o intuito de dar resposta ao objetivo definido pela GWM para este estágio. O trabalho de campo foi realizado por meio de entrevistas a clientes de SGP e a gestores de património, aqui sem qualquer intervenção direta da GWM. Relativamente à pesquisa jurídica baseou-se na documentação facultada pelas orientadoras da GWM e nos dispositivos legais, nacionais e europeus acerca da gestão de patrimónios. Já no âmbito da pesquisa literária foi feita uma revisão sistemática de literatura em bases de dados de conhecimento científico como a Emerald e a Science Direct.

Uma vez que a GWM não atribuiu um plano de atividades foi tomada, a título pessoal, a iniciativa de definir uma estrutura de trabalho no sentido de poder apresentar às orientadoras na GWM novos conteúdos a cada semana:

1) Fase 1 – Pesquisa de campo

Esta primeira fase, com o intuito de obter uma maior percepção da realidade nas entidades gestoras, atendendo ao facto deste estágio se ter realizado de forma remota (exclusivamente online), contemplou: a realização de entrevistas presenciais a investidores no mercado financeiro (clientes de entidades gestoras); e, a realização de um inquérito online, criado na plataforma Google Form e enviado por e-mail, a comerciais/ gestores de património de entidades gestoras.

Assim sendo, iniciou-se este estágio com uma pesquisa de campo que durou cerca de 3 semanas. Para as entrevistas a clientes de entidades gestoras, atendendo à proteção da privacidade do cliente em vigor na GWM, infelizmente, não foi possível efetuar a clientes da GWM já que esta entidade não faculta informações acerca da sua carteira de clientes. Esta pode ser apontada como a primeira dificuldade sentida no decorrer deste estágio. No sentido de ultrapassar esta dificuldade, optou-se por entrevistar pessoas que são clientes de entidades gestoras, tendo-se chegado a quatro entrevistas presenciais. De destacar que este número, apesar de poder ser considerado bastante reduzido, foi o possível face à taxa de participações aceites.

Para a realização das entrevistas foi efetuado um guião de entrevistas semiestruturadas (ver anexo 1), composto por três blocos de questões, motivados pela vontade de identificar os fatores que levam ao descontentamento com as entidades gestoras e a sua relação com o regime jurídico das SGP: caracterização do entrevistado(a); motivações e razões para a escolha da atual entidade gestora; e, a experiência com a atual entidade gestora.

Relativamente ao inquérito a colaboradores de entidades gestoras optou-se por enviar um para a entidade acolhedora do estágio e os restantes para pessoas que são colaboradores executivos de entidades gestoras tendo-se chegado a um total de quatro inquéritos. À semelhança do verificado nas entrevistas a

clientes/ investidores, este número, apesar de poder ser considerado bastante reduzido, foi o possível face à taxa de respostas recebidas.

O inquérito foi criado através da plataforma Google Forms (ver anexo 2) e enviado por e-mail. Este inquérito é composto por três fases motivado pela vontade de identificar os fatores que levam ao descontentamento com as entidades gestoras e a sua relação com o regime jurídico das SGP: caracterização do entrevistado(a); motivações e razões para a escolha da atual entidade gestora; e, a experiência com a atual entidade.

Após aplicação dos inquéritos e realização das entrevistas foi possível constatar que:

- Os clientes de entidades gestoras
  - Encontram-se, na sua maioria (3 dos 4 entrevistados), satisfeitos com as entidades gestoras.
  - 75% dos entrevistados têm os seus investimentos no Credit Suisse
    - Procuram
      - Diversificar o seu património;
      - Aumentar a rentabilidade.
    - Reconhecem a existência da GWM
    - Tendo sido recomendados por amigos acerca da Credit Suisse
      - A história, reputação e tranquilidade da entidade gestora é fundamental na hora de escolher.
    - Valorizam
      - Acompanhamento regular do comercial;
      - Conhecimentos do comercial;
      - Esclarecimento de dúvidas por parte do comercial;
      - Explicação concreta acerca da estratégia para os seus investimentos;
      - Proximidade com o comercial.
  - Apenas 25% dos entrevistados (1 em 4) não se encontram satisfeitos com as entidades gestoras
    - Sente-se enganado

- Foram-lhe feitas garantias e promessas que nunca chegaram a serem cumpridas.
  - Reconhece a existência da GWM, destacando a potencialidade desta entidade gestora no âmbito de ativos mais seguros.
  - Valoriza
    - Baixas taxas de juro;
    - Retorno.
- Os colaboradores de SGP
  - Destacam a proximidade com o cliente na sua relação comercial, afirmando o contacto próximo como decisivo para a satisfação dos seus clientes.
  - A Casa de Investimentos ao investir o seu próprio dinheiro junto com o dos clientes dá-lhes vantagem competitiva
    - Transmitem confiança aos clientes ao arriscarem o seu próprio capital.
  - A GWM pela sua independência, não é um banco, não tem produtos de investimento próprios
    - Não existe o risco de colocar o dinheiro dos clientes segundo os seus interesses pessoais.
  - O banco Invest destaca o facto de ser um banco de investimento e por isso oferecer mais *know-how*.
  - Relativamente aos aspetos a melhorar
    - Digitalização;
    - Literacia financeira;
    - Novos produtos de investimento (não foi especificado quais).
  - Acerca do futuro das SGP neste mercado preveem:
    - Aposta na tecnologia;
    - Maior procura por bancos de investimentos
      - É expectável que os bancos se irão dedicar mais a operações de investimento e menos a operações de retalho.

- Tempos duros
  - Só quem trabalha próximo dos clientes sobreviverá.
- 2) Fase 2 – Revisão sistemática de literatura
  - Enquadramento geral das SGP
    - Conceito de SGP;
    - Motivos que levam ao abandono das SGP;
    - Política europeia para um mercado único de serviços de investimento;
    - Potencial das novas tecnologias.
- 3) Fase 3 – Enquadramento jurídico
  - Forma jurídica das SGP
    - Decreto-Lei n.º 298/92
    - Decreto-Lei n.º 163/94
  - MiFID (*Markets in Financial Instruments Directives*)
    - I
    - II
- 4) Fase 4 – Redação do relatório de estágio.

A partir desta estrutura de trabalho faseada, em cada reunião semanal, uma vez por semana, via Teams com ambas a orientadora na GWM foi apresentada o trabalho efetuado no decurso da semana com o intuito de as orientadoras acompanharem as pesquisas efetuadas até então e, em conjunto, discutirmos linhas de pensamento para as pesquisas a efetuar nas semanas seguintes. No final do estágio, procedeu-se à redação deste relatório de estágio onde são apresentadas as diversas fases do estágio, as diversas pesquisas feitas bem como a análise e discussão das mesmas com o intuito de dar resposta ao objetivo proposto pela GWM.

## **CAPÍTULO II | ENQUADRAMENTO GERAL DAS SOCIEDADES GESTORAS DE PATRIMÓNIO**

As SGP assumem um lugar de destaque nos serviços de investimento e sendo esta a atividade da GWM, ao longo deste capítulo pretende-se apresentar a informação recolhida no âmbito das fases 2 e 3 do estágio que se prende com a pesquisa jurídica e literária acerca das SGP e os motivos que levam os clientes a abandonarem os serviços das mesmas. Pretende-se, assim, ao longo deste capítulo efetuar a fundamentação teórica de apoio ao estágio.

### **II.1 CONCEITO E DEFINIÇÃO DE SOCIEDADES GESTORAS DE PATRIMÓNIOS**

“As sociedades gestoras de patrimónios, adiante designadas abreviadamente por sociedades gestoras, são sociedades anónimas que têm por objeto exclusivo o exercício da atividade de administração de conjuntos de bens, que se designam por carteiras para os efeitos do presente diploma, pertencentes a terceiros”

Decreto-Lei n.º 163/94, art.º 1

Atendendo à definição anterior de SGP, é possível constatar que as SGP são sociedades que se dedicam à administração de carteiras/ investimentos/ participações sociais noutras sociedades (Felino, 2016) Além da gestão de carteiras, o Decreto-Lei n.º 163/97, 2), art.º 1., prevê também que as SGP possam prestar serviços de consultoria de investimento. Neste sentido, de acordo com Corneo (2022), as SGP procuram aumentar as taxas de retorno das carteiras dos seus clientes, investidores, aumentando, conseqüentemente, as receitas do capital investido com vista à maximização da eficiência e rentabilidade das carteiras.

As SGP operam, assim, no mercado/ setor financeiro, contribuindo para a eficiência económica e daí que possa ser afirmado como bastante relevante para a Economia (Murinde et al., 2022). Segundo Santos (2001), no mercado/ setor financeiro as receitas/ retorno (remuneração) está muito dependente do comportamento e da conduta/ prestação de serviços por parte da SGP pelo que existe uma preocupação constante dos investidores para com estas.

Movidos pela rentabilidade, de acordo com Pinho (2012), os investidores procuram nas SGP:

- As melhores soluções para os seus desafios
  - Gestão do risco (Murinde et al., 2022);
- Ausência de conflito de interesses;
- Confiança;
- Entendimento dos seus problemas;
- Informação compreensível e verdadeira;
- Proximidade;
- Responsabilidade acerca do desempenho da carteira;
- Salvaguarda dos seus interesses.

Para tal, a recolha de dados bancários e financeiros e a gestão eficiente dos mesmos fazem parte das atividades diárias das SGP (Murinde et al., 2022), sendo, de acordo com os autores, fundamentais para as SGP melhorarem produtos e serviços, oferecerem uma melhor experiência aos seus clientes, organizarem processos e reconhecerem oportunidades e tendências no mercado financeiro.

A pressão dos clientes aliada à crescente abordagem mediática sobre as alterações climáticas, leva muitas das SGP a assumirem políticas amigas do ambiente (Pedersen et al., 2021). Para os autores, existe um forte investimento das SGP na adoção de políticas de ESG (*environment social and governance*) no sentido de proporcionar investimentos cada vez mais responsáveis e, consoante a atitude dos investidores perante o fenómeno dos ESG, destacam-se três tipos de investidores:

- Investidor tipo U
  - Caracteriza-se pela sensibilidade de zero ao tema nem o considera ao comprar um ativo;
- Investidor tipo A
  - Caracteriza-se por não ter preferência por empresas com grandes soluções ESG, apesar de considerar a temática importante para avaliar a pontuação de um ativo já que considera que a temática pode afetar o seu retorno;

- Investidor tipo M
  - Caracteriza-se pela sensibilidade ao tema;
  - Procura um ponto ótimo entre o maior retorno possível e investimento amigos de ESG, minimizando o seu risco.

Neste sentido, Pederson et al. (2021) afirmam como principal desafio das SGP a otimização de ESG, retorno e risco dos investimentos dos seus clientes, sugerindo o recurso ao rácio de Sharpe. O máximo do rácio de Sharpe quantifica as vantagens da informação ESG enquanto o custo de oportunidade de uma política amiga de ESG pode ser quantificado na perda de rendimentos ao optar por um portfolio com maior ESG e menos lucro em vez de um portfolio com pior ESG e mais lucro.

## **II.2 POTENCIALIDADE DAS NOVAS TECNOLOGIAS**

Atendendo à tendência da GWM na aposta em novas tecnologias e na digitalização dos seus produtos e serviços, importa abordar as novas inovações tecnológicas que vão surgindo na área dos mercados financeiros como as *fintechs*, *robot advisors* e criptomoedas, daí que as mesmas se possam afirmar como representantes das novas tecnologias nos mercados financeiros.

### **II.2.1 Fintech**

*Fintech* é a palavra que resulta da abreviatura de *financial technology* e corresponde aos avanços tecnológicos com potencial para transformar a provisão de serviços financeiros, liderando a criação de aplicações, modelos e processos de negócios e produtos que posteriormente levarão a ganhos para o consumidor (Iwanicz-Drozdowka & Witkowski, 2022). A atuação das *fintechs* é, em tudo, similar à dos bancos já que coletam fundos dos clientes, no entanto, ao contrário dos bancos, esses mesmos fundos não podem ser usados para providenciar empréstimos ou obter ativos com pouca liquidez (Iwanicz-Drozdowka & Witkowski, 2022).

De acordo com Iwanicz-Drozdowka e Witkowski (2022), as *fintechs* beneficiam da incorporação tecnológica, sem nunca substituírem completamente os bancos uma vez que não têm acesso à liquidez dos bancos centrais. Além disso, a sua inovação tecnológica pode também favorecer os bancos que se queiram adaptar

e investir em tecnologias financeiras: as *fintechs* podem criar oportunidades para o setor bancário na melhoria da coleta de informação, gestão e provisão de liquidez.

Deste modo, as *fintechs* poderão funcionar como complemento aos bancos e às próprias SGP:

- As *fintechs* como uma oportunidade para as empresas de gestão de património
  - Apenas 19% da média das empresas do setor financeiro têm uma estratégia para transformação digital (BDO, 2020)
    - Só 31% das SGP disponibilizam aos seus clientes/investidores aplicações digitais (PwC, 2016);
  - 44% da média das empresas do setor financeiro ainda estão a desenvolver uma estratégia própria de transformação digital (BDO, 2020);
  - 37% da média das empresas do setor financeiro ainda estão a pensar na transformação digital (BDO, 2020);
  - 7% da média das empresas do setor financeiro nada fizeram no âmbito da transformação digital (BDO, 2020);
  - 50% dos gestores de empresas gestoras de património estão preocupados em perder percentagem de mercado para empresas *fintechs* (PwC, 2016).

Sob o ponto de vista jurídico, verifica-se uma aproximação das empresas *fintechs* ao mercado regulado, nomeadamente às normas regulatórias que as instituições financeiras e os bancos têm de seguir (Deloitte, 2021). Os autores acreditam que, independentemente da forma como as *fintechs* atuam no mercado (atuando sozinhas, enquanto instituição oficial, ou atuando como parte integrante dos bancos na digitalização), o seguimento das normas regulatórias por parte das *fintechs* contribuirá para um maior sucesso das mesmas já que ao proporciona uma maior confiança dos clientes nas mesmas (Deloitte, 2017).

Assim sendo, Stamegna e Cemal (2019) alertam que, pelo facto de não existir legislação europeia que cubra toda a plenitude das *fintechs*, pelo as empresas *fintechs* devem cumprir as mesmas leis que as restantes empresas do setor. De entre as leis do mercado regulatório europeu, os autores destacam as seguintes

para as *fintechs*: Diretiva 2000/31/EC (*e-commerce*); Diretiva 2002/65/EC (distância de serviços financeiros prestados a consumidores); Diretiva 2009/110/EC (moeda eletrónica); e, Diretiva (EU) 2015/2366 (serviços de pagamento no mercado interno).

Posto isto, percecionada a realidade das *fintechs* e a potencialidade das novas tecnologias ao crescente sucesso da GWM, importa analisar os dois tipos de digitalização mais recorrentes e com melhores resultados na área financeira: criptomoedas; e, *robot advisors*.

### **II.2.2 Robot advisors**

Tal como o próprio nome indica, *robot advisors* remete-nos para máquinas/ robots que por meio de algoritmos recolhem, tratam e trabalham dados/ informações. De acordo com Deloitte (2015), o sucesso dos robots na indústria e na produção em massa chama a atenção para a sua potencialidade também no mercado financeiro, considerando-os poder abranger uma infinidade de investidores e daí que possam ser considerados um excelente aliado para as empresas de gestão de património.

Os *robots advisors* estão atualmente bastante em voga nas empresas de gestão de património (Stigerud & Rydheimer, 2020), correspondendo a robots que através de algoritmos juntam informações sobre os clientes (objetivos, personalidade e situação financeira). De acordo com Iacurci (2020), a informação é recolhida através de um inquérito online e depois é otimizado um portfolio adaptado às necessidades do cliente, sendo extremamente atrativos sobretudo para as gerações mais jovens.

De entre os benefícios dos *robot advisors* é de destacar:

- Assegurar a fidelização/ retenção dos clientes (Stigerud & Rydheimer, 2020)
  - Gerando vantagem competitiva;
- Comissões baixas
  - Taxas fixas de aproximadamente 0,2 a 1% (Zhu, 2022);
- Comodidade
  - Não necessidade de papelada, basta apenas clicar num botão;

- Disponibilidade 24 horas por dia, 7 dias por semana e 365 dias
  - Consultoria de investimento digital;
- Elevada capacidade de análise;
- Otimizar as operações financeiras (Stigerud & Rydheimer, 2020)
  - Automatizar a documentação dos investimentos;
  - Maximizar as margens de lucro;
- Promoção de uma experiência de serviço completa (Stigerud & Rydheimer, 2020)
  - Melhor conhecimento da procura dos seus clientes;
  - Proporcionar eficiência às operações diárias e de manutenção.

Acredita-se, assim, que, por meio dos *robot advisors*, a GWM conseguirá aproveitar as informações e algoritmos dos seus clientes para desenvolver uma alocação automatizada de portfólios e recomendações de investimento adaptadas a cada um dos seus clientes (Deloitte, 2015). Os *robots advisors* permitem um acesso digital facilitado aos clientes a baixas comissões (Deloitte, 2015), relação custo-benefício, uma maior comodidade para os clientes e um melhor posicionamento de mercado para as empresas de gestão de património (Stigerud & Rydheimer, 2020).

### **II.3 FORMA JURÍDICA DAS SOCIEDADES GESTORAS DE PATRIMÓNIO**

As SGP estão reguladas em Portugal ao abrigo do Decreto-Lei n.º 163/94 e das disposições aplicáveis do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (art.º 2 do Decreto-Lei n.º 163/94): correspondem a “sociedades anónimas que têm por objeto exclusivo o exercício da atividade de administração de conjuntos de bens, que se designam por carteiras para os efeitos do presente diploma, pertencentes a terceiros” e que podem “prestar serviços de consultoria em matéria de investimentos” (art.º 1, alíneas 1 e 2 do Decreto-Lei n.º 163/94). Nos termos do art.º 6 do Decreto-Lei n.º 163/94, as SGP podem realizar as seguintes operações:

- “a) Subscrição, aquisição ou alienação de quaisquer valores mobiliários, unidades de participação em fundos de investimento, certificados de

depósito, bilhetes do Tesouro e títulos de dívida de curto prazo regulados pelo Decreto-Lei n.º 181/92, em moeda nacional ou estrangeira, com observância das disposições legais aplicáveis a cada uma destas operações;

- b) Aquisição, oneração ou alienação de direitos reais sobre bens imóveis, metais preciosos e mercadorias transacionadas em bolsas de valores;
- c) Celebração de contratos de opções, futuros e de outros instrumentos financeiros derivados, bem como de instrumentos do mercado monetário e cambial, para cobertura de riscos de câmbio, de taxa de juro ou outros riscos financeiros, das carteiras por elas geridas”.

A GWM possui a forma jurídica de sociedade anónima sendo o respetivo capital social representado por ações nominativas, respeitando, assim, as normas aplicáveis às SGP.

## **II.4 AS DIFERENÇAS ENTRE INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E SOCIEDADES FINANCEIRAS**

O Decreto-Lei n.º 298/92 regula as atividades das instituições de crédito e das sociedades financeiras. O Decreto-Lei n.º 298/92 também estipula quais as atividades e obrigações comuns das instituições de crédito e sociedades financeiras e quais atividades são exclusivas das primeiras. Sendo assim o Decreto-Lei n.º 298/92 define que:

“Artigo 7.º

«Atividade das sociedades financeiras» As sociedades financeiras só podem efetuar as operações permitidas pelas normas legais e regulamentares que regem a respetiva atividade.

De acordo com o art.º 7 do Decreto-Lei nº 163/94, as SGP estão impossibilitadas de:

- “a) Conceder crédito sob qualquer forma;
- b) Prestar garantias;
- c) Aceitar depósitos;

- d) Adquirir por conta própria valores mobiliários de qualquer natureza, com exceção de títulos de dívida pública emitidos ou garantidos por Estados Membros da OCDE;
- e) Fazer parte dos órgãos de administração ou fiscalização de outras sociedades;
- f) Adquirir imóveis para além do limite dos seus fundos próprios;
- g) Contrair empréstimos, exceto para aquisição de bens imóveis ou equipamentos necessários à sua instalação e funcionamento até ao limite máximo de 10% dos fundos próprios”

Daqui podemos concluir que as sociedades gestoras de património estão impedidas de realizar operações próprias de instituições de crédito por as mesmas lhes serem vedadas; cumpre aos órgãos reguladores e fiscalizadores investigar e sancionar a prática de atos proibidos pelas sociedades financeiras.

## **II.5 ANÁLISE ÀS DIFERENÇAS JURÍDICAS ENTRE INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E SOCIEDADES FINANCEIRAS**

A lei faz uma distinção clara entre instituições de crédito e sociedades financeiras, sendo que existem atividades previstas na lei que são só permitidas a instituições de crédito e vedadas a sociedades financeiras. O estágio permitiu perceber que a GWM se orgulha de ser uma sociedade financeira porque isso lhe permite independência e focar-se exclusivamente no mercado de investimentos, operando com mais eficiência e independência necessárias para alocar o melhor possível o dinheiro dos clientes.

### **II.5.1 Benefícios de instituições de crédito em relação a entidades privadas de gestão de património**

Instituições de créditos são consideradas demasiado importantes para falharem pelo que, por vezes, quando se encontram em dificuldades financeiras são resgatadas com dinheiro dos contribuintes, algo de que as entidades privadas de gestão de património não beneficiam. Os bancos emprestam dinheiro dos depositantes a várias entidades como ao estado português, estados terceiros ou a outras entidades com necessidade de financiamento. Quando o valor desses

ativos desce ou ocorrem imparidades e os bancos entram em insolvência os contribuintes são chamados a pagar a fatura.

### **II.5.2 A gestão transparente da GWM**

A GWM oferece gestão transparente a todos os clientes, permitindo que os mesmos saibam em que é que estão a apostar e porquê, acompanhados de muito perto pelos seus comerciais e os quais recebem periodicamente informações sobre flutuações no valor dos ativos que detêm. Por sua vez, na gestão translúcida, característica da maioria dos bancos, são oferecidos pacotes de investimento aos clientes consoante o seu tipo de exposição ao risco, não olhando ao pormenor nem indicando expressamente quais e quanto investimento é feito em cada ativo.

A gestão transparente da GWM poderá ser uma vantagem na captação de clientes mais conservadores e daqueles que gostam de saber ao pormenor em que estão a investir. A gestão transparente é mais segura para o cliente e inspira mais confiança, podendo ser uma vantagem para a GWM ao mesmo tempo que aumenta o trabalho da GWM em analisar minuciosamente o perfil do cliente e dos seus familiares assim como em manter-se em contacto próximo com os mesmos.

Por outro lado, como os bancos oferecem empréstimos e aceitam depósitos tem mais facilidade para abordar novos potenciais clientes e maior acesso a eles. Inclusive em oferecer-lhes uma gestão opaca em que o cliente não sabe onde está a investir uma vez que como quase toda a gente tem depósitos/empréstimos e muitos não tem literacia financeira torna-se mais fácil oferecer produtos opacos como foi a gestão do BES muito famoso caso em Portugal.

### **II.5.3 Análise mais específica ao art.º 7 do Decreto-Lei n.º 163/94**

Conforme anteriormente indicado aquando da gestão transparente da GWM, os bancos e as grandes instituições financeiras oferecem um número limitado de opções de investimento e muitas vezes oferecem pacotes não olhando para as necessidades individuais do cliente de forma holística. Esta é a principal razão pela qual muitos investidores procuram alternativas: comerciais independentes

de bancos operam de modo diferente porque têm a flexibilidade de mudar e adaptar-se às necessidades dos clientes em constante mudança (Mawji, 2022).

Pela sua independência comerciais conseguem:

- Atender individualmente às necessidades do cliente
- Acesso a um leque alargado de opções de investimento
- Abordagem mais holística.

Este Decreto-Lei poderá ser utilizado pela GWM a seu benefício, podendo alegar junto dos seus clientes que se especializa apenas na área da gestão de património usufruindo então dessa independência face às instituições de crédito regulamentada pelo Decreto-Lei. No entanto, realça-se também que uma desvantagem do art.º 7 do Decreto-Lei n.º 163/94 é que a GWM é menos visível que os bancos. Isto é, bancos têm maior publicidade porque como dão empréstimos e recebem depósitos tem maior facilidade de se darem a conhecer e de se introduzir a clientes que procurem a área da gestão de património.

A título de exemplo um cliente da classe média ou classe média alta que procure ajuda de um especialista na área da gestão de carteiras terá tendência de se deslocar ao seu banco familiar. A GWM poderá para combater isso dar-se a conhecer em encontros de investidores, em feiras ou em universidades de forma a melhorar a literacia financeira das pessoas.

## **II.6 A POLÍTICA EUROPEIA PARA O SISTEMA FINANCEIRO**

Além da legislação nacional, existe, ainda, uma preocupação da União Europeia (UE) para alcançar uma união bancária formada por três pilares essenciais.

- Mecanismo único de supervisão;
- Mecanismo único de resolução;
- Mecanismo único de garantia de depósitos.

De acordo com o Banco Central Europeu [BCE] (2022), os objetivos da união bancária são:

- Transparência
  - Através de uma clara política de regras e regulação para a supervisão, recuperação e resolução de bancos;

- Unificação
  - Tratamento igualitário sobre bancos em toda a união;
- Segurança
  - Intervenção sobre bancos em risco para prevenção e resolução eficiente dos problemas dos mesmos.

No entanto, a união bancária está incompleta por divergências entre estados-membros da UE, não existindo um fundo de garantia de depósitos comum sendo que, atualmente, apenas os maiores bancos são supervisionados pelo BCE.

Também, diretamente relacionada com as SGP destaca-se a seguinte legislação europeia: *Market in Financial Instruments Directive* (MiFID), de entre as quais se destacam as diretrizes I e II, com vista a estabelecer regras mais firmes para o comércio de instrumentos financeiros e a proporcionar uma maior transparência a este setor, regulando-o para prevenir abusos (ESMA, s.d.).

Em novembro de 2007 a diretiva 2004/39/EC passou a ser aplicável na UE. De acordo com ESMA (s.d.), em outubro de 2011 a diretiva 2004/39/EC foi revista e, a par da regulação dos mercados em investimentos financeiros, vulgarmente designados por MiFID II e MiFIR, foram adotadas pelo parlamento europeu e pelo conselho da UE, promovendo mercados financeiros mais justos, seguros e transparentes para todos os participantes.

Estas diretrizes ao exigirem novos requisitos, como a extensão de regras mais apertadas em áreas como *cross-selling*, eficiência, salários e transparência e o conselho privado de investimento, aumentam, segundo ESMA (s.d.), a proteção dos investidores, aspeto que, no decurso do estágio, foi possível verificar ser bastante valorizado pelos clientes da GWM. Com a adoção das MiFID II e MiFIR nota-se uma redução na assimetria das informações e uma maior liquidez que, segundo Aghanya et al. (2020) nos remetem para a melhoria significativa acerca da transparência e informação sobre o preço de um *stock* melhora, em particular ao nível dos países com pouca qualidade de regulamentação.

As SGP estão sujeitas à supervisão prudencial e comportamental do banco de Portugal assim como à supervisão da CMVM e por essa via as normas do regime geral etc. estão sujeitas a observação permanente e obrigatória devendo as SGP cumprir as normas diretivas e diretrizes que regulam a sua atividade comercial

## **II.7 CLIENTES E A GESTÃO DE CARTEIRAS**

A crise financeira e os efeitos por ela provocados levaram, segundo Deloitte (2015), a envolver e os diversos caminhos no setor dos investimentos financeiros, quer para clientes/ investidores quer para gestores de carteiras. No âmbito dos clientes/ investidores, o autor defende que estes tendem a procurar para os seus investimentos financeiros:

- Altas
  - Alavancagem financeira;
  - Volatilidade dos mercados financeiros.
- Baixas
  - Taxas de crescimento económico (estagnação económica), conduzindo a retornos satisfatórios sem grandes riscos;
  - Taxas de inflação imprevisíveis, levando os investidores a repensarem os seus investimentos financeiros;
  - Taxas de juro, permitindo gerar uma maior liquidez nos investimentos de curta duração.

Neste sentido, ao longo deste subcapítulo é pretendido perceber como a gestão de carteira se pode tornar mais eficiente, identificando as expectativas dos clientes/ investidores de SGP e os motivos que os levam a abandonarem os serviços das GSP. Ao longo do presente estágio foi possível, pelo contacto com as gestoras de carteiras da GWM e com alguns clientes de SGP, a importância das taxas de juro e o impacto que os impostos têm na gestão de carteiras.

### **II.7.1 O impacto dos impostos**

Os impostos, pela sua natureza de aplicação, direta ou indireta ao produto e/ ou ao rendimento, afetam o rendimento líquido de ativos, de entre os quais os investimentos financeiros fazem parte e daí que os impostos tenham uma forte influência na alocação do portfólio destes serviços (Nomad Capitalist, s.d.). Neste sentido, cada país tem a sua própria política fiscal o que, de acordo com o autor, faz com que a deslocalização da sede legal de empresas para países com impostos mais baixos (inversão corporativa) seja bastante frequente nos dias de hoje.

A inversão corporativa corresponde, segundo Nomad Capitalist (s.d.), ao processo através do qual uma empresa deslocaliza a sua sede legal para um país com impostos mais baixos enquanto mantém as operações no país com impostos mais altos. Este processo é também utilizado no setor dos investimentos financeiros para pagar menos impostos e, conseqüentemente, aumentar o rendimento líquido das SGP. A título de exemplo destacamos o setor financeiro e em particular o setor bancário na Suíça o qual, segundo European Banking Federation [EBF] (2021), é um dos setores que mais contribuiu para a economia suíça.

Na Suíça, de acordo com EBF (2021), existiam em 2020 243 bancos com 2447 sucursais. Este país torna-se, assim, uma referência mundial no setor bancário atraindo milionários de todo o mundo. Conseqüentemente, a UE tem vindo a impor algumas regras a países como a Suíça para abolir o sigilo bancário como medidas de combate à fraude e evasão fiscais. Esta é uma realidade com a qual a GWM tem de lidar e a qual poderá potencialmente ser um fator de desvantagem em relação a outras SGP sediadas em ambientes fiscais mais favoráveis.

### **II.7.1.1 O regime de residente não habitual português (Decreto-Lei n.º 249/2009)**

O Código Fiscal do Investimento, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 249/2009, de 23 de setembro, criou o regime fiscal para o residente não habitual em sede do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares (IRS), no sentido de consagrar juridicamente um novo espírito de competitividade da economia portuguesa e com o qual se pretende estimular a economia nacional e o tecido empresarial português (Decreto-Lei n.º 249/2009). Este Decreto-Lei surge, de acordo com o governo português, com o intuito de, ao aprovar o regime de residente não habitual, estimular a economia portuguesa atraindo estrangeiros com qualificações específicas e pessoas com elevados rendimentos através de isenções fiscais e de taxas de tributação fixa de IRS.

No âmbito deste Decreto-Lei, o Código do Imposto sobre o rendimento das pessoas Singulares foi alterado e o nº 8 do art.º 16º do Código do IRS (CIRS) prevê que para aderir ao regime de residente não habitual é necessário: não ter sido residente fiscal em território português nos últimos 5 anos anteriores ao da adesão; e, manter a residência em território português pelo menos 183 dias por ano. Respeitadas estas condições a pessoa poderá candidatar-se ao estatuto de residente não habitual, sendo que o regime de IRS para residentes não habituais pressupõe o seguinte, durante 10 anos:

- Isenção fiscal para rendimentos
  - De capital, imobiliário, *royalties* e ativos financeiros obtidos em países estrangeiros que tenham acordos para evitar a dupla tributação com Portugal. Os mesmos tipos de rendimentos estão também isentos mesmo que não tenham origem de um país com acordo de dupla tributação<sup>1</sup> desde que não tenham sido obtidos a partir de um paraíso fiscal<sup>2</sup>.
  - De trabalho obtido em país estrangeiro que tenha acordo com Portugal para evitar a dupla tributação. Os mesmos rendimentos

---

1 Atualmente Portugal tem acordos de dupla tributação com 79 países: Convenções para evitar a dupla tributação | Guia fiscal 2022 | PwC Portugal

2 É possível consultar todos os países que são considerados pelo governo português paraíso fiscal na listagem disponível em: Paraísos fiscais | Guia fiscal 2021 | PwC Portugal

do trabalho estão também isentos mesmo que não tenham origem de um país com acordo de dupla tributação<sup>3</sup> desde que não tenham sido obtidos a partir de um paraíso fiscal.

- Pensões estrangeiras taxadas a uma taxa fixa de 10%.
- Rendimentos do trabalho obtidos em território português provenientes de profissões consideradas de elevado valor acrescentado<sup>4</sup> (ex.: arquitetos, engenheiros, músicos, etc.) taxados a uma taxa fixa de 20%.

Estes benefícios fiscais podem ser considerados enormes face ao regime fiscal normal aplicado em Portugal e daí que imensos expatriados se tenham mudado recentemente para Portugal (Amorim & Mendes, 2015). De acordo com os autores, graças a estes benefícios fiscais, são agora muitos os estrangeiros que procuram Portugal para residir e realizar investimento. Portugal está, então, cada vez mais popular e já são várias as empresas assessoras a oferecerem os seus serviços de apoio à mudança para Portugal (ex.: Global Citizen Solution e Our Rich Journey).

O cidadão que tenha uma autorização de residência em Portugal e não tenha tido residência fiscal em Portugal nos últimos 5 anos pode pedir e aceder ao regime de residente não habitual. Quem é cidadão europeu não precisa de obter uma autorização de residência para depois aceder ao regime de residente não habitual. No entanto cidadãos extracomunitários necessitam e para isso têm diversas opções de vistos como o visto D7 para aposentados, a Autorização de residência por investimento também conhecida como *visto gold*, o visto D8 para nómadas digitais entre outros.

Para aceder ao regime de residente não habitual é necessário ser residente fiscal em Portugal: residente por pelo menos 183 dias por ano; ou, ter um endereço português e voluntariamente pedir para ser residente fiscal em Portugal. Deste modo, a autorização de residência por investimento é a única autorização de residência que exige apenas uma presença de 7 dias por ano em Portugal sendo

---

3 Atualmente Portugal tem acordos de dupla tributação com 79 países: Convenções para evitar a dupla tributação | Guia fiscal 2022 | PwC Portugal

4 Passíveis de consulta em: O Residente Não Habitual e as atividades de elevado valor acrescentado (maisrigor.com)

usado para expatriados e investidores que procurem aceder ao regime de residente não habitual, mas não se mudar para Portugal (Global Citizen Solutions [GCS], 2023).

Os *vistos gold* oferecem, assim, uma alternativa ao requisito de viver em Portugal já que permitem aceder ao regime com uma presença mínima em Portugal: basta, para tal, arrendar ou comprar casa de valor igual ou superior a 280 mil euros, facultar um endereço português e pedir para ser residente fiscal em Portugal. É, então, possível constatar, tal como anteriormente avançado, que o principal objetivo do regime de residente não habitual é trazer a Portugal pessoas altamente qualificadas e pensionistas estrangeiros. Esta mesma política é também seguida por outros países europeus tais como Espanha, França, Inglaterra e Suíça (Amorim & Mendes, 2015)

#### **II.7.1.2 O impacto do Decreto-Lei n.º 249/2009 na sociedade portuguesa**

Volvidos mais de 10 anos, uma análise ao Decreto-Lei n.º 249/2009 permite perceber que o governo português atingiu os seus objetivos: muitos expatriados mudaram-se para Portugal, alguns foram reformados que se mudaram para Portugal, mas não investiram nem criaram emprego uma vez que vieram para aproveitar o bónus fiscal e o clima português; outros realmente investiram no país e estabeleceram atividades a partir do mesmo (Lusa, 2022).

A entrada de dinheiro do exterior permite melhorar o saldo da balança corrente, ajudando o país a pagar a sua dívida externa. Além disso, também gera empregos, seja diretamente por investimentos desses não residentes seja indiretamente pelos gastos e consumo no país desses não residentes habituais. Em contrapartida, o preço das casas aumenta e em certa parte também o preço dos bens e serviços pois haverá uma maior competição por recursos, assim como o previsível aumento dos gastos com o serviço nacional de saúde provocado pelo aumento do nº de utentes.

Ao atingir os objetivos de atrair expatriados para Portugal e de que isso, direta ou indiretamente, gere emprego e estimule a economia do país ao mesmo tempo que melhorando a balança corrente do país, o Decreto-Lei n.º 249/2009, ao não

prever uma isenção fiscal total, beneficia, também, o próprio governo que recebe alguns impostos que de outra forma poderia não receber

Muitos dos expatriados que se mudaram para Portugal são potenciais clientes da GWM e, até 2020, o regime de residente não habitual atraiu 23767 pessoas (Tiago, 2018). A título de exemplo a empresa assessora Our Rich Journey pertence a dois cidadãos americanos que se reformaram aos 39 anos em Portugal através do método *Fire Financial Independence Retire Early*: investiram em ações e outros produtos financeiros e vivem agora desses rendimentos, não precisando mais de trabalhar. Os fundadores da Our Rich Journey têm um canal de Youtube com quase 650 mil seguidores no qual oferecem: aulas sobre o método *Fire Financial Independence Retire Early*; e, o curso “*Moving to Portugal*”, a informar as pessoas como obter um visto e conseguir o estatuto de não residente, no valor de 400 dólares. Eles organizam várias vezes por ano encontros com as turmas de aspirantes a reformados antecipados no território português, dando a conhecer Portugal e vendendo o país como ideal para reformados antecipados.

A GWM poderá, assim, procurar aproximar-se da comunidade de investidores reformados antecipados, seus potenciais clientes, pois considera-se que ao juntar-se a alguns destes encontros a GWM poderá beneficiar deste Decreto-Lei. Ao tornar-se um país amigável para a vinda de pessoas com recursos financeiros, Portugal deverá atrair mais 1300 milionários em 2022, sendo o 6º país do mundo que mais atrai milionários (Marmé, 2022), oferece uma oportunidade de crescimento para a GWM.

Além dos benefícios fiscais, existem outros fatores que atraem expatriados para Portugal: a diferença horária (Portugal está 5 horas adiantado em relação à América e os Açores a 4 horas), a mais baixa entre países da UE; a facilidade em obter um título de residência e posteriormente cidadania portuguesa e europeia; o custo de vida baixo; e, o sol. Portugal pode ser conhecido no mundo pelo seu vinho do Porto e pelo futebolista Cristiano Ronaldo, mas é também conhecido por usar um dos melhores programas de vistos *gold* na UE (Nomad Capitalist, 2021): Portugal é uma exceção onde é possível com planeamento fiscal reduzir impostos em certos casos até para 0% (Nomad Capitalist, 2021),

potenciais clientes da GWM que poderá dar-se a conhecer ou, por exemplo, associar-se a grupos de expatriados como nómadas digitais.

### **II.7.1.3 Nómadas digitais: alterações à lei de estrangeiros, Decreto Regulamentar nº 4/2022**

O governo criou um visto específico para nómadas digitais disponível para os trabalhadores remotos estrangeiros que ganhem pelo menos 2280 euros mensais. Dado o limite mínimo de rendimento pressupõe-se que os nómadas digitais, tal como os expatriados, sejam potenciais clientes da GWM e, como tal, este poderá ser um mercado para GWM explorar e investigar, sugerindo-se a presença da GWM em encontros de nómadas digitais e empresas assessoras que trabalhem com nómadas digitais ajudando-os a alocar o seu património.

### **II.7.1.4 Principais polos de concentração de gestão de património**

No sentido de um maior aprofundamento jurídico, importa estudar os principais polos de concentração de gestão de patrimónios e a sua relação com o regime jurídico dos países que se consideram mais atrativos do ponto de vista da gestão de patrimónios.

#### **II.7.1.4.1 Análise à legislação suíça e o seu sucesso na atração de patrimónios**

O pequeno país no centro da Europa com apenas 8 milhões de habitantes concentra 21% de todas os ativos em carteira de gestão de investimentos (Consultancy.eu, 2018). A Suíça mantém uma tradição de séculos na atração de patrimónios estrangeiros oferecendo segurança e privacidade. A legislação Suíça sempre foi favorável às pretensões dos investidores internacionais que a procuram como país estável e com elevados níveis de privacidade.

A título de exemplo cito alguns artigos da constituição suíça que a tornam tão populares na atração de patrimónios:

- Artigo 13 onde se lê que todos têm o direito a: respeito pela sua vida privada, família e privacidade no que toca aos seus emails e telecomunicações; e, à proteção contra o uso abusivo de dados pessoais.

Atendendo a este artigo é notório que a Suíça torna expressamente escrito na sua constituição o direito à privacidade de todos em solo suíço, impondo, inclusive, penas aos bancários que divulguem dados dos seus clientes sem autorização dos mesmos.

- Artigo 47 onde se lê que é sujeito a sanção de até 6 meses de prisão ou multa de até 50000 francos suíços aquele que divulgar informação confidencial que lhe foi confiada ou que o mesmo tenha tido conhecimento por ser empregado ou dono de um banco e contra qualquer um que porventura tente induzir outros a violar confidencias profissionais.

Face a isto, é possível considerar a Suíça um local de sonho para os milionários de todo o mundo colocarem lá o seu dinheiro. A juntar á privacidade e segurança dos investidores, o governo suíço apresenta orçamentos e uma boa situação financeira que lhe permite acudir a bancos em apuros garantindo a proteção dos depositantes, leis de confidencialidade altas e uma moeda muito estável (o franco suíço), assim como níveis de inflação baixos ou até mesmo negativos nos últimos anos garantindo que o franco suíço não perde o seu valor.

Esta legislação suíça permite ao país “exportar” para o mundo a sua capacidade de albergar em segurança fortunas mundiais e contribui para o Produto Interno Bruto (PIB) do país, sendo que 9,7% do mesmo é proveniente da atividade financeira, valorizando fortemente o franco suíço e, conseqüentemente, aumentando o valor das poupanças dos cidadãos e os seus salários reais. Ao atrair detentores de património a alocarem o seu dinheiro no país, a lei suíça, favorece o surgimento de bancos de investimento e de SGP no país (uma possível ameaça à GWM).

A Suíça complementa as suas leis de privacidade e estabilidade económica com uma legislação favorável a detentores de riqueza (Corporate Tax Haven Index [CTHI], 2021) e daí que seja considerada o 5º país do mundo mais favorável à evasão fiscal. Este índice avalia todos os anos quais os países ou regiões do mundo que permitem evasão fiscal e tem na Suíça um dos principais líderes. O seu regime fiscal atrativo torna a Suíça uma plataforma de acolhimento e de gestão de património mundial, conduzindo, naturalmente, a ameaças/desvantagens para a GWM, sediada em território português.

#### II.7.1.4.2 Análise à legislação luxemburguesa na atração de patrimónios

O Luxemburgo é um país com imensos benefícios fiscais para SGP familiares (Bovier, 2021). De acordo com a lei luxemburguesa *Hereafter: SPF (Société de gestion de patrimoine familial)* fundações privadas, investidores privados, *trustees* e similares beneficiam de isenção dos seguintes impostos: de capital; sob dividendos; sob lucros de empresas; e, sobre o Valor Acrescentado (IVA). Para Bovier (2021), foram estes benefícios que tornaram o Luxemburgo tão popular na gestão de patrimónios, sendo este o país mais rico do Mundo, aumentando o número de potenciais clientes de SGP, classificado em 6º lugar por CTHI (2021).

#### II.7.1.4.3 Análise ao estatuto grego de residente não habitual na atração de patrimónios

A Grécia criou, em 2019, um regime fiscal especial para atrair investidores e residentes com capital elevado, válido por 15 anos. Para poder candidatar-se a este estatuto é necessário: não ter sido residente na Grécia por 7 dos últimos 8 anos; mudar a residência fiscal de um país, com a qual a Grécia tenha assinado um acordo de dupla tributação, para a Grécia; investir pelo menos 500000€ na Grécia; e, passar pelo menos 183 dias por ano na Grécia.

A título comparativo, a tabela seguinte pretende enunciar as diferenças entre o regime português de residente não habitual e o regime grego de não domiciliado que poderá servir de elucidativo para a GWM poder aprofundar a sua oferta com base neste tipo de benefícios.

**Tabela 1** - Os regimes especiais para residentes não habituais (Portugal e Grécia)

Condições do regime	Portugal	Grécia
Requisitos de acesso	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Não ter tido residência fiscal em Portugal nos últimos 5 anos.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Comprometer-se a passar pelo menos 183 dias por ano em Portugal.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Não ter sido residente na Grécia por 7 dos últimos 8 anos.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Investimento <math>\geq</math> 500000€ na Grécia.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Obrigação de passar pelo menos 183 dias por ano na Grécia.</li> </ul>
Rendimentos obtidos fora do território nacional	<input checked="" type="checkbox"/> Rendimentos de capital e trabalho provenientes de um país com <i>Double Taxation Agreement</i> (DTA) estão isentos de impostos.	R Todo o rendimento de origem estrangeira é tributado em 100000€, independentemente da quantia e de ser ou não proveniente de um país com DTA.

	R Pensões estrangeiras são taxadas em 10%.	
Rendimentos obtidos em território nacional	<input checked="" type="checkbox"/> Taxa fixa de 20% nos rendimentos de trabalho (em território português) desde que a profissão seja considerada de alto valor acrescentado.	<input checked="" type="checkbox"/> Rendimento obtido na Grécia é tributado normalmente.
Validade	10 anos.	15 anos.

Fonte: Elaboração própria

Os requisitos para aceder ao regime fiscal especial grego são muito mais restritos do que em Portugal. Assim, na Grécia para ter acesso ao estatuto de não domiciliado um candidato terá de: investir pelo menos meio milhão de euros na Grécia; adicionalmente o requerente não poderá ter tido residência fiscal na Grécia nos 7 dos últimos 8 anos; todo o rendimento de origem estrangeira será tributado em 100000€, independentemente da quantia, enquanto o rendimento obtido na Grécia será tributado normalmente.

Por sua vez, em Portugal: não é necessário investir um determinado montante em Portugal; e, basta não ter tido residência fiscal em Portugal nos últimos 5 anos. Em relação aos benefícios fiscais o regime grego tributa em 100000€ fixos todo o rendimento exterior enquanto o português isenta o rendimento exterior na maioria das situações com exceção dos rendimentos obtidos em paraísos fiscais e nas pensões estrangeiras tributadas em 10%. Outra diferença importante é que a Grécia taxa normalmente os rendimentos obtidos em território nacional enquanto Portugal dá benefícios nos rendimentos do trabalho taxando a uma taxa fixa de 20 % desde que provenham de uma profissão de elevado valor acrescentado. Conclui-se, desta forma, que é mais fácil aceder ao regime português que ao grego.

#### **II.7.1.4.4 Análise à legislação cipriota de não domiciliado**

O Chipre implementou, em 2015, um regime fiscal para expatriados com as seguintes exigências: viver no Chipre pelo menos 60 dias por ano; não ter residência fiscal em outro país; não viver noutra país por mais de 183 dias por ano; ter ligação ao Chipre, tais como contrato de trabalho, ser empresário e ser diretor de uma empresa sediada no Chipre (KPMG, 2020).

De entre os benefícios relativos a este regime fiscal destacam-se: isenção fiscal de ganhos com dividendos e ganhos de capital mesmo obtidos a partir de Chipre;

50% de isenção em relação a rendimentos do trabalho para indivíduos que obtenham pelo menos 55 000 euros anualmente; pensões obtidas no estrangeiro estão isentas de imposto nos primeiros 3420 euros o restante é taxado em 5%. Deste modo, KPMG (2002) considera o regime cipriota muito bom para aquela cuja maior fonte de rendimento são: dividendos, juros ou ganhos de capital.

A título comparativo, a tabela seguinte pretende enunciar as diferenças entre o regime português de residente não habitual e o regime cipriota de não domiciliado que poderá servir de elucidativo para a GWM poder aprofundar a sua oferta com base neste tipo de benefícios.

**Tabela 2 - Os regimes especiais para residentes não habituais (Portugal e Chipre)**

Condições do regime	Portugal	Chipre
Requisitos de acesso	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Não ter tido residência fiscal em Portugal nos últimos 5 anos.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Comprometer-se a passar pelo menos 183 dias por ano em Portugal.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Viver no Chipre pelo menos 60 dias por ano.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Não viver noutro país mais de 183 dias ao ano.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Ter alguma ligação ao Chipre (ex.: contrato de trabalho ou empresa sediada no Chipre).</li> </ul>
Rendimentos obtidos fora do território nacional	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Rendimentos de capital e trabalho provenientes de um país com DTA estão isentos de impostos.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Pensões estrangeiras são taxadas em 10%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Rendimentos de capital e trabalho provenientes de um país com DTA estão isentos de impostos.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Pensões estrangeiras estão isentas de tributação até 3420€/ mês, se superiores a este valor o acréscimo é taxado em 5%.</li> </ul>
Rendimentos obtidos em território nacional	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Taxa fixa de 20% nos rendimentos de trabalho (em território português) desde que a profissão seja considerada de alto valor acrescentado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Rendimentos de capital estão isentos de impostos.</li> </ul>
Validade	10 anos.	Não tem.

Fonte: Elaboração própria

O Chipre apresenta um regime mais acessível que Portugal. Para aceder ao regime é necessário não ser domiciliado no Chipre e comprometer-se a passar 60 dias por ano no Chipre. Portugal exige que o interessado não tenha tido residência fiscal em Portugal nos últimos 5 anos e que se comprometa a passar 183 dias por ano em Portugal. Entende-se que o regime cipriota é menos exigente que o português nos requisitos para aceder ao mesmo.

Em relação aos rendimentos obtidos no estrangeiro o Chipre também é mais generoso que Portugal isenta os rendimentos de pensão em até 3420 euros cobrando em 5 % os rendimentos que ultrapassem esse voltar. Portugal cobra uma taxa fixa de 10% sobre todo o rendimento proveniente de pensões estrangeiras enquanto que nos rendimentos obtidos no território nacional o Chipre é mais abrangente dado que os rendimentos de capital e os dividendos mesmo que sejam obtidos a partir de território do Chipre continuam isentos de tributação enquanto que os rendimentos do trabalho são beneficiados com um desconto de 50 % nos rendimentos do trabalho para pessoas que ganhem pelo menos 55 000 euros anualmente o que compara com Portugal que oferece uma taxa fixa de 20 % nos rendimentos do trabalho quando provém de uma profissão

de alto valor acrescentado sendo os restantes rendimentos de capital aplicada uma taxa normal fixa de 28 %.

#### II.7.1.4.5 Análise à legislação da Bulgária referente ao estatuto de não domiciliado

A Bulgária é um país muito atrativo porque permite isenção de impostos para o rendimento obtido no exterior proveniente de um país com acordo de dupla tributação sendo também um requisito ter de viver pelo menos 183 dias por ano na Bulgária (PwC, 2022). Em relação aos rendimentos taxados em território búlgaro são taxados às taxas normais sendo as taxas normais extremamente competitivas uma vez que os rendimentos sobre o trabalho obtidos na Bulgária são taxados à taxa fixa de 10 % enquanto que os rendimentos de dividendos são taxados em 5% taxa fixa já os rendimentos decorrentes do pagamento de juros em 8% taxa fixa. (PwC, 2022) são taxados em 5% taxa fixa já os rendimentos decorrentes do pagamento de juros em 8% taxa fixa. (PwC, 2022)

**Tabela 3 - Os regimes especiais em Portugal e Bulgária**

Condições do regime	Portugal	Bulgária
Requisitos de acesso	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Não ter tido residência fiscal em Portugal nos últimos 5 anos.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Comprometer-se a passar pelo menos 183 dias por ano em Portugal.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Comprometer-se a passar pelo menos 183 dias por ano na Bulgária.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Não ser domiciliado na Bulgária.</li> </ul>
Rendimentos obtidos fora do território nacional	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Rendimentos de capital e trabalho provenientes de um país com DTA estão isentos de impostos.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Pensões estrangeiras são taxadas em 10%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Todos os rendimentos provenientes de um país com DTA estão isentos de impostos.</li> </ul>
Rendimentos obtidos em território nacional	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Taxa fixa de 20% nos rendimentos de trabalho (em território português) desde que a profissão seja considerada de alto valor acrescentado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input checked="" type="checkbox"/> Taxa fixa de 10% nos rendimentos de trabalho (em território búlgaro).</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Taxa fixa de 5% nos recebimentos de pagamentos de dividendos.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> Taxa fixa de 8% nos recebimentos decorrentes do pagamento de taxas de juro.</li> </ul>
Validade	10 anos.	Não tem.

Em relação aos critérios de acesso, enquanto Portugal exige que o candidato não tenha tido residência fiscal em Portugal nos últimos 5 anos e que passe a viver 183 dias por ano em Portugal, a Bulgária exige que a pessoa não seja

domiciliada na Bulgária e que passe a residir no país 183 dias por ano. Desta forma, o regime búlgaro é mais acessível para expatriados.

Quanto às taxas e ao tratamento dos rendimentos obtidos no território nacional Portugal oferece uma taxa especial fixa de 20% desde que a profissão seja de alto valor acrescentado, a Bulgária ainda que não ofereça tratamento específico e taxe normalmente os rendimentos obtidos em território búlgaro as taxas normais na Bulgária são muito mais baixas comparativamente com Portugal: os rendimentos do trabalho estão sujeitos a uma taxa fixa de 10% enquanto os dividendos são taxados apenas a uma taxa fixa de 5%. Todos os rendimentos que não sejam provenientes do fator trabalho em Portugal, quer seja residente ou em estatuto de não residente, são taxados às taxas normais, como é o caso dos rendimentos de capital (ex.: dividendos), pelo que o regime búlgaro se mostra mais atraente em termos fiscais do que o português.

#### **II.7.1.4.6 Síntese dos regimes mais atrativos à gestão de património**

Apresentados os principais polos de concentração de gestão de património, importa, agora, com o intuito de informar a GWM relativamente às potenciais vantagens que Portugal oferece relativamente aos restantes regimes europeus na atração de detentores de património (possíveis clientes da GWM), sintetizar, por meio de uma análise crítica, os regimes mais atrativos à gestão de património.

No âmbito do acesso ao regime, na Bulgária e no Chipre o candidato não pode ter domicílio no país o que, por um lado, facilita o acesso aos estrangeiros e, por outro lado, dificulta o acesso aos nacionais. Já Portugal e Grécia colocam restrições em termos de residência prévia anterior ao pedido: em Portugal estão excluídos aqueles que tiverem tido residência fiscal no país nos últimos 5 anos; e, na Grécia estão excluídos aqueles que tiverem tido residência fiscal no país em 7 dos últimos 8 anos, independentemente do seu domicílio. Pode, assim, afirmar-se que o regime búlgaro é o mais favorável de aceder por parte de detentores de património que não sejam cidadãos do país.

Relativamente à exigência de investimento prévio no país para acesso ao regime, apenas a Grécia exige um investimento de pelo menos 500000€ algo que torna o regime grego acessível apenas a pessoas com elevado rendimento.

Neste sentido, o regime português, tal como o búlgaro e o cipriota, é favorável para pessoas com menor capital disponível para investimento. Este fator pode ser usado pela GWM na atração de novos clientes estrangeiros.

Quanto ao requisito de estadia em território nacional, o Chipre apresenta-se o mais flexível já que bastam 60 dias por ano para usufruir do seu regime. Contrariamente, Bulgária, Portugal e Grécia exigem pelo menos 183 dias em território nacional. Assim sendo, o regime cipriota é o mais atrativo para indivíduos que procurem obter benefícios fiscais não tendo para isso que se mudar de país.

No âmbito da carga fiscal (impostos), o Chipre é o mais atrativo já que oferece: isenção nos rendimentos obtidos no exterior; taxa muito ligeira de 5% sobre as pensões estrangeiras acima de 3420€/ mês; e, isenção nos rendimentos de capital obtidos no seu próprio território. A Grécia aplica 100000€ de imposto, independentemente do rendimento, e Portugal isenta de impostos os rendimentos obtidos no exterior exceto as pensões que são taxadas em 10%.

Em relação a outros fatores que pesam na decisão dos expatriados, a qualidade de vida e infraestrutura que o país oferece torna Portugal muito desejado pelos possíveis investidores. O custo de vida é considerado acessível a expatriados, comparativamente ao país de origem da sua maioria (Canadá e EUA), em todos os países referidos, sendo a Bulgária e o Chipre mais baratos do que Portugal (GCS,2022).

Deste modo, é possível verificar que o Chipre apresenta o regime fiscal mais atrativo à gestão de patrimónios. Contudo, Portugal supera o Chipre no que toca à qualidade de vida, tendo Portugal vencido inúmeros prémios nos últimos anos como melhor destino turístico da Europa (Turismo de Portugal, 2022), sendo os portugueses considerados o povo mais simpático do mundo na receção de imigrantes (The Portugal News, 2018) e Lisboa eleita a melhor cidade do mundo para trabalhadores remotos (Lusa, 2022).

## II.7.2 Fatores que impactam a gestão de carteiras

Os clientes/ investidores procuram nas SGP uma maior liquidez e rentabilidade dos seus investimentos financeiros e das suas carteiras. Desta forma, toda e qualquer SGP deve focar-se em oferecer aos seus clientes aquilo que eles procuram, tal como anteriormente enunciado: baixas taxas de juro e elevada rentabilidade (Deloitte, 2015). Contudo, o autor considera que para as SGP e para os gestores de património esta não é uma tarefa simples pois exige a prestação de serviços de consultoria e planeamento de gestão de carteiras adaptáveis a cada cliente/ investidor, fator de diferenciação na GWM.

Os clientes procuram nas SGP soluções de poupança e de investimentos que, de acordo com Deloitte (2015) podem ser afetadas por:

- Custos;
- Incerteza;
- Inflação;
- Longevidade;
- Rendibilidade;
- Retornos;
- Taxas de impostos futuras.
- Crises financeiras

Estes fatores impactam a gestão de carteiras pelo que, em consequência, conduzem ao sucesso, gerando retornos acima da média do mercado para os seus clientes, ou insucesso da prestação de serviços por parte das SGP (Deloitte, 2015). Deste modo, sendo a gestão de património uma indústria importante na distribuição de capital pelo mundo e em forte crescimento (Goswami et al., 2021), torna-se essencial perceber os motivos que levam os clientes/ investidores a abandonarem e a trocarem de SGP.

Para Deloitte (2015) são dez as razões que levam à separação entre clientes/ investidores e as SGP: uma nova geração de clientes/ investidores marcada por atitudes e expectativas próprias que influenciam a forma como os clientes/ investidores mais conservadores adquirem serviços financeiros; a ascensão dos robot advisors leva a novas combinações de ciência e base humana nos modelos de consultoria financeira; a digitalização e as análises avançadas que têm vindo

a transformar o setor da gestão de património, conduzindo a novas formas de relacionamento com os clientes/ investidores, gestão das relações e gestão do risco; a valorização por parte dos clientes de conselhos holísticos, muitas vezes conflitantes, para as estratégias de investimento e financiamento; democratização das classes e estratégias de ativos; longevidade e a procura de uma boa reforma; o envelhecimento dos gestores de património e a futura transferência da riqueza dos clientes para outros gestores; combinações corretas de retorno/ risco (ambiente macro desafiador); custos crescentes de risco e aumento da legislação aplicável; e, os novos padrões competitivos.

Por sua vez, Clouse (s.d.) destaca as seis principais razões que levam os clientes a abandonarem as suas SGP:

- Não clareza e objetividade nas estratégias de investimento sugeridas
  - O gestor de património deve
    - Entender claramente os objetivos financeiros do cliente/ investidor;
    - Mostrar como a estratégia de investimento definida pelo gestor responde aos objetivos financeiros do cliente;
    - Relacionar-se, ativamente, com o cliente no sentido de lhe indicar se está no caminho certo para alcançar os seus objetivos.
- Inexistência de gestores de património fiduciários
  - Profissionais que na tomada de decisões de investimento não colocam os seus interesses à frente de qualquer outra consideração (incluindo a própria remuneração).
- Não salvaguarda do desempenho dos investimentos perante altos e baixos no mercado
  - Sub-desempenho dos investimentos;
  - Fraco desempenho dos gestores de património dita a insatisfação dos clientes e gera desconfiança nas SGP
    - É importante que os resultados do portefólio sejam iguais ou superiores às previsões feitas pelo gestor de património.
- Não esclarecimento nem especificidade relativamente às comissões a que os investimentos estarão sujeitos

- Clientes estão fartos de pagar altas comissões e obter pouco retorno.
- Incapacidade de comunicação e de resposta na gestão de risco
  - Abordagem prática ao risco por parte do gestor de património;
- Incapacidade de articular claramente a filosofia dos investimentos e, em caso de mudança, como a mesma ocorreu.

A comunicação entre gestores de património e clientes/ investidores assume, assim, extrema importância na fidelização e na retenção de clientes por parte das SGP. Este facto foi possível constatar no decurso do estágio na GWM já que os gestores de património possuem relações de proximidade com os seus clientes/ investidores. Na GWM são efetuados contactos e reportes regulares por parte dos gestores de património com o intuito de manter os seus clientes informados acerca dos seus investimentos e apresentar novas estratégias de investimentos com o intuito de maximizar o retorno dos investimentos que gerem, aumentando a confiança dos clientes e conduzindo à satisfação dos mesmos.

### **II.7.3 O impacto das crises económicas na confiança dos clientes na SGP**

As crises económicas e a volatilidade dos investimentos afetam a confiança dos clientes sendo que algumas SGP conseguem manter os seus clientes enquanto outras acabam por perdê-los. Deste modo, a capacidade de adaptar a carteira de investimentos às necessidades dos clientes (que podem alterar-se consoante a crise) assim como adaptar-se à volatilidade dos ativos financeiros é fundamental para as SGP.

O contacto próximo com os clientes, a existência de uma boa almofada financeira de modo que não seja necessário retirar liquidez quando o mercado está em baixo por necessidade de liquidez imediata assim como a possível aposta em ativos mais defensivos e que têm maior procura durante crises financeiras poderá ser uma opção para assegurar a confiança dos clientes durante os piores momentos (Our Rich Journey, s.d.).

#### **II.7.4 O impacto das crises económicas na sobrevivência das SGP**

Nos momentos de crise económica a rentabilidade do portfolio dos clientes é afetada e com isso o lucro da entidade gestora de património já que muitas gestoras de património ficam com uma percentagem do lucro dos clientes. Assim as gestoras de património sobretudo as mais pequenas que não têm uma boa almofada financeira correm sérios riscos o que naturalmente afeta a confiança dos clientes que poderão preferir entidades gestoras de património maiores e com mais história e tradição de fiabilidade.

Cabe à entidade gestora de património adquirir uma boa almofada financeira em épocas de alta dos mercados financeiros para suportar confortavelmente possíveis perdas futuras.

As entidades privadas de gestão de património também podem partir em desvantagem em relação a grandes bancos pois grandes bancos são considerados demasiados importantes para falir pelo que são frequentemente resgatados.

No seguimento dos fatores que impactam a gestão de carteiras importa, no sentido de tirar um maior proveito, analisar as expectativas dos clientes para com as SGP. De acordo com McCarthy (2017) os clientes/ investidores esperam das suas SGP:

- Admissão de novas tecnologias
  - SGP devem ter a capacidade de adaptação à era digital
    - Aumentar a presença e oferta digital;
    - Implementar novas tecnologias
      - À medida que os investidores mais jovens, herdeiros de fortunas e riquezas de clientes que, entretanto, faleceram, se tornam atuais e futuros clientes das SGP as empresas que não se modernizam ficam para trás;
      - Os investidores procuram soluções com cada vez mais tecnologia incorporada;
  - SGP devem admitir *robot advisors*.

- Relação qualidade preço
  - Os clientes procuram um preço adequado para o serviço adquirido.
- Abordagem mais holística
  - Os clientes procuram SGP que o apoiem nas mais diversas situações na sua vida (ex.: ecologia e planeamento de investimento familiar).
  - Os investidores estão cada vez mais ativos e exigem cada vez mais informação que lhes faça ver qual o melhor *portfolio* a deter no sentido de acrescentar valor às suas vidas (clientes procuram tornar-se mais dinâmicos).
- Integridade/ transparência e comunicação adequada
  - A transparência tem-se tornado um elemento-chave para atrair clientes
    - Diretrizes MiFID, anteriormente apresentadas, para proteger os clientes e garantir uma maior transparência;
    - O gestor de património (comercial) necessita de afirmar que o *portfolio* apresentado é o melhor para o investidor e deverá prová-lo ao cliente;
  - Os clientes procuram gestores de património íntegros, perspicazes financeiramente, profissionais e transparentes.
- Conhecimento do setor financeiro e dos clientes
  - Os clientes procuram gestores de património com conhecimentos especializados, experientes e com inteligência emocional no sentido de melhor compreenderem as suas necessidades.

Atendendo a estas expectativas dos clientes, foi possível constatar ao longo do estágio que a GWM procura ser cada vez mais digital e fazer uso das novas tecnologias, mas que para já não usa robot advisors e quanto às criptomoedas espera por novas regulamentações das autoridades europeias para assegurar a segurança dos seus clientes.

## CONCLUSÕES

Ao longo do presente estágio foi possível estabelecer um contacto e uma experiência profissional com o mercado financeiro, nomeadamente ao nível das SGP. Estes quatro meses de estágio permitiram não só consolidar os conhecimentos adquiridos ao longo da licenciatura e mestrado como também aperfeiçoar competências técnicas na área jurídica e de relação com os clientes (gestão da relação e satisfação).

Neste estágio e, mais concretamente neste relatório de estágio, foram abordados os conceitos de SGP e o seu regime jurídico, tendo-se procurado identificar, tal como indicado logo no início da investigação, os motivos que provocam descontentamento nos clientes de SGP e a sua relação com o regime jurídico das SGP, nomeadamente com os regimes fiscais aplicáveis na gestão de patrimónios em países como a Suíça e o Luxemburgo bem como os regimes fiscais aplicáveis na atração de património em países como a Bulgária, a Grécia e o Chipre, comparativamente ao regime português. Pela realização deste estágio foi possível ampliar os conhecimentos acerca dos vários conceitos e regimes jurídico-fiscais e foi, também, possível estabelecer contacto com a realidade da GWM no Porto.

Proximidade é a palavra-chave no que se refere ao relacionamento das SGP com os seus clientes, apontada por todos os colaboradores de SGP como extremamente importante para os resultados das SGP. Acredita-se que a proximidade conduz a uma maior confiança e segurança por parte dos clientes, contudo a questão do retorno e das taxas de juro são também destacadas pelos clientes.

Pela análise dos dados recolhidos foi possível verificar que manter os clientes e angariar novos clientes não é uma tarefa fácil e que existe muita competição entre SGP, bancos e outras instituições financeiras na luta pelos clientes. No âmbito da angariação de novos clientes, constatou-se que a GWM poderá explorar as vantagens associadas ao estatuto português de residente não habitual com o intuito de atrair investidores expatriados. A proximidade ao

cliente, o interesse em satisfazer o cliente e criar um plano exclusivamente para o cliente são cruciais para a manutenção a longo prazo do cliente.

Importa, ainda, destacar que, por meio das entrevistas e inquéritos, constatou-se a volatilidade desta indústria a choques financeiros e económicos. A confiança dos clientes é reduzida muitas vezes no decorrer de uma crise financeira quando os mercados caem e os clientes começam a ver o dinheiro perder valor. Prova disso é um dos entrevistados que perdeu toda a confiança na decorrência de uma fraude de que foi vítima, além disso um dos entrevistados acrescentou que só saberá possível saber quais as melhores entidades gestoras quando o mercado começar a cair, ou seja, na ótica deste entrevistado, com o mercado em alta é fácil ser-se SGP.

Também chegamos à conclusão de que o princípio de exclusividade do art.º 8 do Decreto-Lei nº 298/92 e o art.º 7 do Decreto-Lei nº 163/94 estabelecem limites às operações das SGP e a independência que isso proporciona conduz a benefícios para alguns clientes escolherem SGP em detrimento de bancos, permitindo, assim, contribuir para o crescimento da carteira de clientes da GWM. Além disso, o legislador impõe a exclusividade de determinadas ações (ex.: aceitar depósitos e conceder crédito limitados) apenas instituições de crédito. Esta imposição pode ser aproveitada pela GWM uma vez que, ao não estar permitida a efetuar algumas ações como depósitos e crédito, lhe permite especializar-se e direcionar todos os seus recursos para a gestão de património.

Chega-se, assim, à conclusão de que a digitalização, a habilidade de enfrentar crises financeiras, a habilidade e a especialização de um comercial, as comissões competitivas, o uso de tecnologia e o recorrer mais às *Fintech*, um acompanhamento próximo dos clientes, um comportamento ético com as suas necessidades a virem em primeiro e uma abordagem holística fazem a diferença na fidelização e captação de clientes das SGP.

Nota-se também que a GWM enfrenta um problema de falta de reconhecimento. Grandes bancos como também oferecem crédito e aceitam depósitos são mais conhecidos do público. A título de exemplo um entrevistado não conhecia a GWM e outro afirmava que a empresa trabalhava muito com jogadores de futebol algo que a GWM negou. Grandes bancos são facilmente reconhecíveis de modo

que uma pessoa à procura de um gestor de património mais facilmente se vira para o seu banco habitual.

Para além disso, o facto de ser uma entidade gestora de património por si só leva erroneamente as pessoas a pensarem que terão de ter um capital mínimo elevadíssimo para que a GWM os aceite como clientes algo que não é verdade. Para mitigar este entreve propõe-se que a GWM se dê mais a conhecer participando de encontros de investidores em Portugal e também participando de atividades nas universidades como feiras de emprego com o objetivo de recrutamento, mas também de se mostrar aos jovens e de melhorar assim a sua literacia financeira em relação às sociedades gestoras de património. Assume-se como limitação deste trabalho o número reduzido de entrevistas realizadas, a subjetividade dos autores nos artigos selecionados e a não permanência física permanente nos escritórios da GWM

O estágio permitiu adquirir conhecimento sobre como funcionam as SGP, qual o seu enquadramento jurídico, quais os regimes fiscais mais atrativos para a gestão de património (SGP e empresas), quais os regimes fiscais mais atrativos para a atração de património dos expatriados, bem como melhorar a retenção e satisfação dos clientes da GWM. Espera-se, assim, que este estágio contribua não só para a melhoria da relação da GWM com os clientes, mas também para a captação e retenção de novos clientes.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aghanya, D., Agarwal, V., & Poshakwale, S. (2020). Market in Financial Instruments Directive (MiFID), stock price informativeness and liquidity. *Journal of Banking & Finance*, 113, 1-16.
- Amorim, J., & Mendes, V. (2015). *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*. Almedina.
- Ashford, K., & Powell, F. (6 de junho de 2022). *What Is Cryptocurrency?* Obtido de FORBES: <https://www.forbes.com/advisor/investing/cryptocurrency/what-is-cryptocurrency/>
- Banco Central Europeu. (2022). *Banking union*. Obtido de Banco Central Europeu: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/bankingunion/html/index.en.html>
- BDO. (2020). *2020 Financial Services Digital Transformation Survey: The future of financial services*. Obtido de BDO: [https://www.bdo.com/getmedia/b74a0e51-d361-4ceb-8688-13c5f46545f9/ADV\\_DTS\\_Middle-Market-Digital-Transformation-Survey\\_FS\\_web.pdf](https://www.bdo.com/getmedia/b74a0e51-d361-4ceb-8688-13c5f46545f9/ADV_DTS_Middle-Market-Digital-Transformation-Survey_FS_web.pdf)
- Bovier, T. (2020). *Survey of Global Investment and Innovation Incentives | Luxembourg*. Obtido de Deloitte: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-survey-of-global-investment-and-innovation-incentives-luxembourg-2020.pdf>
- Capucho, S. (26 de novembro de 2020). *O ranking completo das gestoras de património nacional em setembro*. Obtido de Fundspeople: <https://fundspeople.com/pt/o-valor-total-gerido-pelas-entidades-gestoras-em-portugal-diminui-28-face-ao-ano-passado/>
- Clouse, K. (s.d.). *Wealth Management Approach*. Obtido de Royal Bank of Canada Wealth Management: <https://us.rbcwealthmanagement.com/kevin.clouse/wealth-management-approach>
- Consultancy.eu. (18 de junho de 2018). *Switzerland still the world's largest hub for wealth management*. Obtido de Consultancy.eu: <https://www.consultancy.eu/news/1185/switzerland-still-the-worlds-largest-hub-for-wealth-management>
- Corneo, G. (2022). Progressive sovereign wealth funds. *Journal of Government and Economics*, 1-10.
- Corporate Tax Haven Index. (2021). *Corporate Tax Haven Index - 2021 Results*. Obtido de Corporate Tax Haven Index: <https://cthi.taxjustice.net/en/>
- Deloitte. (2015). *10 Disruptive trends in wealth management*. Obtido de Deloitte: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/strategy/us-cons-disruptors-in-wealth-mgmt-final.pdf>
- Deloitte. (2015). *Robot advisors: Capitalizing on a growing opportunity*. Obtido de Deloitte: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/strategy/us-cons-robo-advisors.pdf>
- Deloitte. (2017). *Fintechs and regulatory compliance: Understanding risks and rewards*. Obtido de Deloitte:

<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/regulatory/us-regulatory-future-of-fintechs-risk-and-regulatory-compliance.pdf>

- Deloitte. (2021). *2021 banking regulatory outlook*. Obtido de Deloitte: [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/regulatory/us-2021-Regulatory\\_Outlook\\_Banking\\_FINAL.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/regulatory/us-2021-Regulatory_Outlook_Banking_FINAL.pdf)
- ESMA. (s.d.). *MIFID II*. Obtido de ESMA: <https://www.esma.europa.eu/policy-rules/mifid-ii-and-mifir>
- European Banking Federation. (2022). *Switzerland*. Obtido de European Banking Federation: <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2022/12/ff-ch-22.pdf>
- Felino. (setembro de 2016). Do Objeto Social das Sociedades Gestoras de participações sociais. *Do Objeto Social das Sociedades Gestoras de participações sociais*.
- Global Citizen Solutions. (24 de janeiro de 2023). *Complete guide to the Portugal NHR tax regime*. Obtido de Global Citizen Solutions: <https://www.globalcitizensolutions.com/nhr-portugal-tax-regime/>
- global, B. d. (2021).
- Golden Wealth Management. (2023). *Sobre nós*. Obtido de Golden Wealth Management: <https://www.goldenwm.pt/pt/a-golden/>
- Goswmi, A., Borasi, P., & Kumar, V. (2021). Wealth Management Market: Global Opportunity Analysis and Industry Forecast, 2021-2030. Em A. Goswmi, P. Borasi, & V. Kumar, *Wealth Management Market* (pp. 190-235). Canada: Allied Market Research.
- Iacurci, G. (14 de outubro de 2020). *Young investors are going digital. Financial advisors need to adapt with them*. Obtido de CNBC: <https://www.cnbc.com/2020/10/14/millennials-gen-z-want-robo-advisors-and-digital-financial-advice.html>
- Iwanicz-Drozdowska, M., & Witkowski, B. (2022). Regulation and supervision of the European banking industry. Does one size fit all? *Journal of Policy Modeling*, 44, 113–129.
- KPMG. (fevereiro de 2020). *Cyprus Tax Residency and Non-Dom Rules*. Obtido de Cyprus Tax Residency and Non-Dom Rules: [https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/cy/pdf/2020/Cyprus\\_Tax\\_Residency\\_and\\_Non-Dom\\_Rules\\_February2020.pdf](https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/cy/pdf/2020/Cyprus_Tax_Residency_and_Non-Dom_Rules_February2020.pdf)
- Lusa. (16 de maio de 2022). *Regime fiscal português atrai nómadas digitais*. Obtido de Idealista: <https://www.idealista.pt/news/financas/economia/2022/05/16/52293-regime-fiscal-portugues-atrai-nomadas-digitais>
- Marmé, P. (20 de junho de 2022). *Portugal está na rota dos novos destinos dos milionários*. Obtido de Forbes: <https://www.forbespt.com/portugal-esta-na-rota-dos-novos-destinos-dos-milionarios/>
- Mawji, S. (1 de junho de 2022). *Why Advisors are Choosing Independent Wealth Management*. Obtido de Harbour Front Wealth: <https://www.harbourfrontwealth.com/2022/06/01/why-advisors-are-choosing-independent-wealth-management/>

- McCarthy, E. (1 de setembro de 2017). Changing Client Needs Create Opportunities for Advisers. *CFA Institute Magazine*, 28(3). Obtido de CFA Institute Magazine.
- Murinde, V., Rizopoulos, E., & Zachariadis, M. (2022). The impact of the FinTech revolution on the future of banking: Opportunities and risks. *International Review of Financial Analysis*, 81.
- Nomad Capitalist. (27 de outubro de 2021). *Portugal Golden Visa 2022: The Ultimate Guide*. Obtido de Nomad Capitalist: <https://nomadcapitalist.com/global-citizen/portugal-golden-visa/>
- Nomad Capitalist. (s.d.). *What is Tax Residence and Why Does it Matter?* Obtido de Nomad Capitalist: <https://nomadcapitalist.com/finance/legal-tax-reduction/what-is-tax-residence/>
- Oi, M. (18 de maio de s.d.). *How Gen Z is hooked on cryptocurrency and NFTs*. Obtido de BBC: <https://www.bbc.com/news/business-60566575>
- Our Rich Journey. (s.d.). *How to Move to Portugal: A Step-By-Step Course to Relocating and Living in Portugal*. Obtido de Moving to Portugal Course: <https://www.ourrichjourney.com/movingtoportugal>
- Pedersen, L., Fitzgibbons, S., & Pomorski, L. (2021). Responsible investing: The ESG-efficient frontier. *Journal of Financial Economics*, 142, 572–597.
- Pinho, C. (2012). Os fundos de investimento mobiliário no Direito português natureza jurídica e exercício do direito de voto. *Revista de Direito das Sociedades*, IV(1), pp. 111-145.
- PwC. (março de 2016). *Bluerread lines: How FinTech is shaping Financial Services - Global FinTech Report*. Obtido de PwC: <https://www.pwc.co.uk/financial-services/fintech/assets/FinTech-Global-Report2016.pdf>
- PwC. (09 de setembro de 2022). *Bulgaria: Individual - Taxes on personal income*. Obtido de PwC: <https://taxsummaries.pwc.com/bulgaria/individual/taxes-on-personal-income>
- Santos, F. (2001). Avaliação Geral e Perspectivas de Regulação do Mercado de Capitais. *A Regulação Financeira em Portugal num Mercado em Mudança*. Lisboa.
- Stamegna, C., & Karakas, C. (fevereiro de 2019). *Fintech (financial technology) and the European Union: State of play and outlook*. Obtido de European Parliament: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/635513/EPRS\\_BRI\(2019\)635513\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/635513/EPRS_BRI(2019)635513_EN.pdf)
- Stigerud, F., & Rydheimer, C. (23 de junho de 2020). *Covid-19 and investment advice: Releasing the potential of robo-advice beyond lockdown*. Obtido de Ernst & Young Global Limited: [https://www.ey.com/en\\_se/financial-services/covid-19--releasing-the-potential-of-robo-advice-beyond-lockdown](https://www.ey.com/en_se/financial-services/covid-19--releasing-the-potential-of-robo-advice-beyond-lockdown)
- The Portugal News. (29 de março de 2018). *Forbes survey ranks Portugal as 'World's Friendliest Country for Expats'*. Obtido de The Portugal News: <https://www.theportugalnews.com/news/forbes-survey-ranks-portugal-as-worlds-friendliest-country-for-expats/45187>

Tiago, L. (24 de setembro de 2018). *Quase duplicou o número de estrangeiros a escolher viver em Portugal*. Obtido de Diário de Notícias: <https://www.dn.pt/edicao-do-dia/24-set-2018/quase-duplicou-o-numero-de-estrangeiros-a-escolher-viver-em-portugal-9895536.html>

Turismo de Portugal. (14 de novembro de 2022). *World Travel Awards 2022: Portugal conquista 12 prémios*. Obtido de Turismo de Portugal: <https://www.turismodeportugal.pt/pt/Noticias/Paginas/world-travel-awards-2022.aspx>

Wenk, J. (10 de março de 2020). *A truly great financial advisor cares deeply about their clients*. Obtido de Altruist: <https://grow.altruist.com/guide-to-client-happiness>

Zhu, K. (2 de março de 2022). *Study: Which Robo Advisors Have the Most Investor-Friendly Fees?* Obtido de MoneyMade: <https://moneymade.io/learn/article/roboadvisor-fees-study>

## LEGISLAÇÃO

Decreto-Lei n.º 181/92, de 22 de agosto de 1992. Regula a emissão e oferta de títulos de dívida de curto prazo. Diário da República n.º 193/1992, <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/181-1992-258132>

Decreto-Lei n.º 163/94, de 4 de junho de 1994. Define o regime das sociedades gestoras de patrimónios. Diário da República n.º 129/1994, <https://dre.pt/dre/detalhe/tipo/163-1994-301411>

Decreto-Lei n.º 249/2009, de 23 de setembro de 2009. Aprova o Código Fiscal do Investimento. Diário da República n.º 185/2009, <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/249-2009-490420>

Diretiva 2000/31/EC, de 8 de junho de 2000. Aspectos legais dos serviços da sociedade de informação, em especial do comércio electrónico, no mercado interno («Directiva sobre o comércio electrónico»). Parlamento Europeu e do Conselho, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32000L0031>

Diretiva 2002/65/EC, de 23 de setembro de 2002. Comercialização à distância de serviços financeiros prestados a consumidores. Parlamento Europeu e do Conselho, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32002L0065>

Diretiva 2009/110/EC, de 16 de setembro de 2009. Acesso à actividade das instituições de moeda electrónica, ao seu exercício e à sua supervisão prudencial. Parlamento Europeu e do Conselho, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32009L0110>

Diretiva (EU) 2015/2366, de 25 de novembro de 2015. Serviços de pagamento no mercado interno. Parlamento Europeu e do Conselho, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A32015L2366>

## **ANEXOS**

### **ANEXO I – GUIÃO DE ENTREVISTAS A CLIENTES DE ENTIDADES GESTORAS**

Caro (a) participante,

O meu nome é Carolina Varela e, no âmbito do Mestrado em Direitos e Mercados Financeiro que estou a desenvolver na Universidade Nova de Lisboa, proponho-me a identificar os motivos que provocam descontentamento nos clientes de SGP e a sua relação com o regime jurídico das SGP. Para poder resposta aos objetivos propostos nesta investigação será feita entrevista a clientes de entidades gestoras.

Leia, por favor, as informações abaixo antes de decidir participar ou não e sintase à vontade para questionar todo e qualquer assunto sobre o qual tenha dúvidas:

- Esta entrevista é voluntária, pelo que tem o direito de não responder a qualquer questão e terminar a entrevista em qualquer momento, por qualquer razão.
- A informação recolhida é confidencial. A sua identidade não será revelada nem será usado o seu nome ou qualquer referência em concreto à sua pessoa.
- Os dados pessoais não serão transmitidos a terceiros.
- A entrevista não comporta compensações monetárias, financeiras ou outras.

O seu contributo é fundamental pois dará voz aos clientes de entidades gestoras de património e ajudar-nos-á a perceber as razões pelas quais alguns clientes ficam satisfeitos e outros não.

#### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Idade - \_\_\_\_\_

Género - \_\_\_\_\_

Habilitações escolares - \_\_\_\_\_

Profissão - \_\_\_\_\_

Sector de atividade - \_\_\_\_\_

### **2ª parte) Motivações e razões para a escolha da atual entidade gestora**

Q1: Qual é a entidade gestora responsável pelo seu património?

Q2: A que se deveu a escolha por essa entidade gestora para gerir o seu património?

### **3ª parte) A experiência com a atual entidade gestora**

Q3: Está satisfeito com os resultados obtidos?

Se sim,	Se não,
Q4: O que mais gosta na relação com o seu <i>financial advisor</i> ?	Q10: Fale sobre a sua experiência
Q5: O que mais lhe agrada na entidade gestora?	Q11: Sentiu-se enganado pelo gestor de conta? Que não recebeu o acompanhamento devido?
Q6: O que menos gosta na entidade gestora?	Q12: Desde a experiência colocou o dinheiro em alguma outra gestora?
Q7: Se pudesse mudar alguma coisa o que seria?	Q13: Porquê?
Q8: Sabia da existência da GWM?	Q14: Tem interesse em voltar a colocar o seu dinheiro numa gestora de património?
Q9: Está a pensar mudar de gestora de património?	Q15: O que acha que a golden pode fazer para atrair clientes como o senhor que tiveram experiências negativas?



## **ANEXO II – RESPOSTAS DA ENTREVISTA AO CLIENTE 1**

### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Idade – 50 anos

Género - Masculino

Habilitações escolares – Licenciatura em Gestão

Profissão - Empresário

Sector de atividade - Seguros

### **2ª parte) Motivações e razões para a escolha da atual entidade gestora**

**Q1:** Qual é a entidade gestora responsável pelo seu património?

Neste momento tenho dinheiro no Credit Suisse.

**Q2:** A que se deveu a escolha por essa entidade gestora para gerir o seu património?

O Credit Suisse foi-me aconselhado por um amigo. Há muitos anos que trabalha com eles e quando houve aqueles problemas todos com bancos ele não teve problema nenhum, esteve sempre tranquilo. Eu tinha principalmente depósitos a prazo e imóveis. Com o Credit Suisse foi uma maneira de diversificar, julgo é uma forma de ter mais segurança, de não correr tantos riscos.

Com o Credit Suisse é mais a questão de ter o conselho de especialistas para me orientar. Continuo a investir em imobiliário que nesta altura é uma das mais seguras de ter rendimento passivo, mas também outros investimentos, o meu preferido são os *commodities*, mas também tenho ações e fundos. Nunca tinha colocado as coisas desta forma, mas agora que falo, julgo que é pela forma simples como posso tratar qualquer coisa ou tirar alguma dúvida, e acima de tudo porque sou sempre eu que decido onde quero ter o meu dinheiro.

### **3ª parte) A experiência com a atual entidade gestora**

**Q3:** Está satisfeito com os resultados obtidos?

Sim, como disse, o meu património está muito diversificado. Neste momento tenho a clara noção do valor do meu património, onde está aplicado, do prazo de liquidez, do risco e tenho quase a certeza que aumenta todos os anos (pela forma como está aplicado).

**Q4:** O que mais gosta na relação com o seu *financial advisor*?

A relação de confiança e a certeza que as minhas expectativas são bem percebidas.

**Q5:** O que mais lhe agrada na entidade gestora?

A segurança, a longevidade e a reputação de mercado.

**Q6:** O que menos gosta na entidade gestora?

Ser contacto por empresas que não conheço. Sendo uma pessoa com negócios e investimentos, apesar de obviamente não conhecer todos os produtos e investimentos disponíveis em todo o mundo, considero-me bem informado. Gosto de ser eu a procurar com quem gosto de trabalhar.

**Q7:** Se pudesse mudar alguma coisa o que seria?

Julgo que a descrição é muito importante. Por vezes são apontadas referências o que é extremamente desagradável. O segredo é a alma do negócio.

**Q8:** Sabia da existência da GWM?

Sim, já tinha ouvido falar que é uma das maiores em Portugal, e que trabalha muito com jogadores de futebol.

**Q9:** Está a pensar mudar de gestora de património

Não tinha pensado nisso... Tenho o meu dinheiro aplicado onde quero e tenho sido bem acompanhado no Credit Suisse, mas gostava de ouvir mais sobre esta gestora de património para ver se haverá mais alguma possibilidade de diversificar ou rentabilizar mais o meu património.

## **ANEXO III – RESPOSTAS DA ENTREVISTA AO CLIENTE 2**

### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Idade – 49

Género – Masculino

Habilitações escolares – Licenciatura em Gestão

Profissão – Empresário

Sector de atividade – Indústria têxtil

### **2ª parte) Motivações e razões para a escolha da atual entidade gestora**

**Q1:** Qual é a entidade gestora responsável pelo seu património?

Credit Suisse.

**Q2:** A que se deveu a escolha por essa entidade gestora para gerir o seu património?

Pela história do banco e por amigos que já eram clientes isso deu-me segurança.

### **3ª parte) A experiência com a atual entidade gestora**

**Q3:** Está satisfeito com os resultados obtidos?

Sim, tem correspondido às expetativas.

**Q4:** O que mais gosta na relação com o seu *financial advisor*?

Gosto de acompanhar a evolução do meu portfolio de perto e o meu *financial advisor* mostra-se sempre disponível para esclarecimentos.

**Q5:** O que mais lhe agrada na entidade gestora?

Gosto da forma como o meu património está aplicado e da segurança de saber que está no Credit Suisse instituição de renome na área. Penso que nos últimos anos o panorama esteve fácil para as empresas porque o mercado esteve a

subir, julgo que quando começar a descer é que se vai descobrir quais são as melhores gestoras de património. Na minha opinião é quando o mercado está em crise que isso se vê.

**Q6:** O que menos gosta na entidade gestora?

Até ao momento não tenho razões de queixa, mas se alguma vez estiver irei com certeza manifestar-me e esperar que resolvam.

**Q7:** Se pudesse mudar alguma coisa o que seria?

De momento não tenho queixas por isso não sei responder à pergunta.

**Q8:** Sabia da existência da GWM?

Sim, tenho amigos meus que tem lá dinheiro.

**Q9:** Está a pensar mudar de gestora de património

Não, sinto-me satisfeito.

## **ANEXO IV – RESPOSTAS DA ENTREVISTA AO CLIENTE 3**

### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Idade – 56

Género – Masculino

Habilitações escolares – Ensino secundário (12º ano)

Profissão – Empresário

Sector de atividade – Indústria têxtil

### **2ª parte) Motivações e razões para a escolha da atual entidade gestora**

**Q1:** Qual é a entidade gestora responsável pelo seu património?

Neste momento não é nenhuma. Eu tinha dinheiro no BPP e na altura que aquilo faliu fui completamente apanhado de surpresa. Desde então nunca mais deixei o meu dinheiro sob gestão de terceiros. Foi um trauma que me acompanhou para a vida.

**Q2:** A que se deveu a escolha por essa entidade gestora para gerir o seu património?

Na alguma da forma como aquilo me foi vendido eu achei que estava 100% seguro depois foi o que se viu.

### **3ª parte) A experiência com a atual entidade gestora**

**Q3:** Está satisfeito com os resultados obtidos?

Não, os resultados não podiam ter sido piores foi desastroso.

**Q10:** Fale sobre a sua experiência

Eu cometi o erro de ter como dizem posto todos os ovos na mesma cesta porque eu tinha tudo no BPP achei que estava completamente segura e depois.... Aconteceu o que aconteceu... até me custa falar sobre isso.

**Q11:** Sentiu-se enganado pelo gestor de conta? Que não recebeu o acompanhamento devido?

Não, disso não porque a gestora ela também foi enganada.

**Q12:** Desde a experiência colocou o dinheiro em alguma outra gestora?

Não.

**Q13:** Porquê?

Falta de confiança.

**Q14:** Tem interesse em voltar a colocar o seu dinheiro numa gestora de património?

Talvez, é que os juros estão muito baixos e à minha volta vejo imensos amigos meus que estão a ganhar dinheiro e eu a perder porque os juros estão tão baixos.

**Q15:** O que acha que a golden pode fazer para atrair clientes como o senhor que tiveram experiências negativas?

Acho que pode oferecer opções mais seguras e com menos risco.

## **ANEXO V – RESPOSTAS DA ENTREVISTA AO CLIENTE 4**

### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Idade – 63

Género – Masculino

Habilitações escolares – Ensino secundário (12º ano)

Profissão – Empresário

Sector de atividade – Imobiliário

### **2ª parte) Motivações e razões para a escolha da atual entidade gestora**

**Q1:** Qual é a entidade gestora responsável pelo seu património?

Credit Suisse e Spuerkees.

**Q2:** A que se deveu a escolha por essa entidade gestora para gerir o seu património?

Escolhi por aconselhamento

Optei por diversificar os meus ativos colocando o dinheiro em Portugal no credit suisse e em um banco no Luxemburgo.

### **3ª parte) A experiência com a atual entidade gestora**

**Q3:** Está satisfeito com os resultados obtidos?

Até agora estou. O banco que mais me dá rentabilidade até é o do Luxemburgo

**Q4:** O que mais gosta na relação com o seu *financial advisor*?

Gosto de tudo

**Q5:** O que mais lhe agrada na entidade gestora?

Já não sei dizer

**Q6:** O que menos gosta na entidade gestora?

Gosto de tudo

**Q7:** Se pudesse mudar alguma coisa o que seria?

Não tenho nada para melhorar

**Q8:** Sabia da existência da GWM?

Não sabe que são tantos que nem sei.

**Q9:** Está a pensar mudar de gestora de património

Não

## **ANEXO VI – GUIÃO DO INQUÉRITO A COMERCIAIS/ GESTORES DE PATRIMÓNIO DE ENTIDADES GESTORAS**

Caro (a) participante,

O meu nome é Carolina Varela e, no âmbito do Mestrado em Direitos e Mercados Financeiro que estou a desenvolver na Universidade Nova de Lisboa, proponho-me a identificar os motivos que provocam descontentamento nos clientes de SGP e a sua relação com o regime jurídico das SGP. Para poder resposta aos objetivos propostos nesta investigação será feita entrevista a comerciais/ gestores de património de entidades gestoras.

Leia, por favor, as informações abaixo antes de decidir participar ou não e sintase à vontade para questionar todo e qualquer assunto sobre o qual tenha dúvidas:

- Este inquérito é voluntário, pelo que tem o direito de não responder a qualquer questão e terminar em qualquer momento, por qualquer razão.
- Os dados pessoais não serão transmitidos a terceiros.
- O inquérito não comporta compensações monetárias, financeiras ou outras.

O seu contributo é fundamental para nos ajudar a perceber o lado das entidades gestoras, quais são os desafios atuais e a perspetiva futura. Além disso, permitirá identificar o que pode ser melhorado para ajudar a manter e a satisfazer melhor os clientes, ajudando-nos a perceber as razões pelas quais alguns clientes ficam satisfeitos e outros não.

### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Nome da SGP - \_\_\_\_\_

Data de fundação da SGP - \_\_\_\_\_

Nº médio de clientes - \_\_\_\_\_

Ativos sob gestão - \_\_\_\_\_

Pessoa que cede a entrevista e função na SGP - \_\_\_\_\_

## **2ª parte) A gestão de carteiras**

**Q1:** Quantos clientes tem a empresa e quantos ativos tem sobre gestão?

**Q2:** O que é que vos distingue da concorrência?

**Q3:** Como descrevem a vossa relação com os clientes?

**Q4:** Qual é a vossa maior vantagem?

**Q5:** O que pode ser melhorado?

**Q6:** Qual é a vossa perspetiva para os próximos anos da indústria?

## **ANEXO VII – RESPOSTA DO INQUÉRITO A CEO DA CASA DE INVESTIMENTOS**

### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Nome da SGP – Casa de Investimentos

Data de fundação da SGP – 2002

Nº médio de clientes – 3000

Ativos sob gestão – 140 milhões

Pessoa que cede a entrevista e função na SGP – Pedro Alves, CEO.

### **2ª parte) A gestão de carteiras**

**Q1:** Quantos clientes tem a empresa e quantos ativos tem sobre gestão?

Cerca de 3000 clientes e temos sob gestão 140 milhões de ativos.

**Q2:** O que é que vos distingue da concorrência?

Nós tratamos do dinheiro dos nossos clientes da mesma forma como gostaríamos que tomassem conta do nosso dinheiro se as posições se invertessem.

**Q3:** Como descrevem a vossa relação com os clientes?

Somos parceiros tanto que investimos o nosso dinheiro em conjunto com o dos clientes.

**Q4:** Qual é a vossa maior vantagem?

A transparência. Nós dizemos a verdade trabalhamos arduamente para que os nossos clientes permanecem e se tornem clientes antigos.

**Q5:** O que pode ser melhorado?

Todo pode ser melhorado. Nós trabalhamos todos os dias com o objetivo de melhorar tudo o mais possível.

**Q6:** Qual é a vossa perspetiva para os próximos anos da indústria?

A indústria financeira vai sofrer uma grande crise. Só os que trabalham em proximidade com os clientes iram sobreviver.

## **ANEXO VIII – RESPOSTA DO INQUÉRITO A GESTOR DE CONTA DO BANCO BIG**

### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Nome da SGP – Banco de Investimento Global (BIG)

Data de fundação da SGP – 1998

Nº médio de clientes – Não respondeu

Ativos sob gestão – 5000 milhões

Pessoa que cede a entrevista e função na SGP – Tiago Rodrigues, gestor de conta.

### **2ª parte) A gestão de carteiras**

**Q1:** Quantos clientes tem a empresa e quantos ativos tem sobre gestão?

5000 milhões.

**Q2:** O que é que vos distingue da concorrência?

O serviço que providenciamos.

**Q3:** Como descrevem a vossa relação com os clientes?

Profissionalismo e proximidade.

**Q4:** Qual é a vossa maior vantagem?

Tecnologia.

**Q5:** O que pode ser melhorado?

Alguns produtos de investimentos.

**Q6:** Qual é a vossa perspetiva para os próximos anos da indústria?

Dureza. Enfrentamos desafios.

## **ANEXO IX – RESPOSTA DO INQUÉRITO A GESTOR DE CONTA DO BANCO INVEST**

### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Nome da SGP – Banco Invest

Data de fundação da SGP – 1997

Nº médio de clientes – 2500 (os dados são apenas relativos à região de Braga).

Ativos sob gestão – 85 milhões

Pessoa que cede a entrevista e função na SGP – Ricardo Gama, gestor de conta.

### **2ª parte) A gestão de carteiras**

**Q1:** Quantos clientes tem a empresa e quantos ativos tem sobre gestão?

Quanto ao número de clientes que o banco tem e quanto ao valor sob gestão não lhe posso dizer, no entanto, relativamente ao Centro de Investimento de Braga do Banco Invest, temos cerca de 2500 clientes e uma carteira de 85 Milhões sob gestão, o CI Braga abriu apenas em setembro de 2015.

**Q2:** O que é que vos distingue da concorrência?

Somos um banco de investimento, como tal a nossa experiência, *know-how* e oferta a nível de mercados financeiros é o que mais nos diferencia da concorrência.

**Q3:** Como descrevem a vossa relação com os clientes?

O nosso relacionamento com os clientes é bastante próximo e profissional, no entanto, a intensidade depende do tipo de cliente e do perfil do mesmo, ou seja, existem clientes que necessitam de um acompanhamento mais personalizado e regular, devido ao tipo de investimento que detêm em carteira.

**Q4:** Qual é a vossa maior vantagem?

Como já referi, a nossa maior vantagem é a experiência e *how know*, que são elementos fundamentais para quem trabalha num Banco de Investimento.

**Q5:** O que pode ser melhorado?

Penso que, ainda existe em Portugal alguma desconfiança e falta de formação/literacia financeira nesta área de negócio, era interessante se se investisse mais e mais cedo nessa mesma formação por exemplo desde o ensino secundário.

**Q6:** Qual é a vossa perspetiva para os próximos anos da indústria?

O sector bancário desde 2008/2009 tem vindo a sofrer fortes remodelações, penso que nos próximos anos os bancos se irão dedicar mais a operações de investimento (acompanhamento e aconselhamento) e menos a operações de retalho (gestão do dia a dia), os balcões físicos serão limitados e tenderão a desaparecer, uma vez que, a sua utilidade é cada vez menor, ao invés os Bancos de Investimento mais especializados e focados nos investimento e poupanças dos clientes terão maior procura.

## **ANEXO X – RESPOSTA DO INQUÉRITO A RESPONSÁVEL DE MARKETING DA GWM**

### **1ª parte) Caracterização do entrevistado(a)**

Nome da SGP – Golden Wealth Management

Data de fundação da SGP – 2000

Nº médio de clientes – 1000

Ativos sob gestão – 1000 milhões

Pessoa que cede a entrevista e função na SGP – Cláudia Moreira, responsável de Marketing.

### **2ª parte) A gestão de carteiras**

**Q1:** Quantos clientes tem a empresa e quantos ativos tem sobre gestão?

Mais de 1000 clientes e gerimos mais de mil milhões de euros.

**Q2:** O que é que vos distingue da concorrência?

Destacamos a independência providenciamos todos os serviços de gestão de património, mas não somos um banco. Nós não entregamos empréstimos.

**Q3:** Como descrevem a vossa relação com os clientes?

Estabelecemos relações de longa duração com os nossos clientes baseada na transparência e proximidade, conhecimento extensivo do mercado e um comercial muito dedicado.

**Q4:** Qual é a vossa maior vantagem?

A independência e a nossa habilidade de oferecer diversos produtos por todos os mercados financeiros.

**Q5:** O que pode ser melhorado?

Digitalização.

**Q6:** Qual é a vossa perspetiva para os próximos anos da indústria?

Digitalização e o aparecimento de novos produtos e soluções de investimento inovadores.