

## ÍNDICE GERAL

PRINCIPAIS ABREVIATURAS E SIGLAS UTILIZADAS	5
APRESENTAÇÃO	9
<b>CAPÍTULO I</b>	
<b>INTRODUÇÃO</b>	
§ 1º IDENTIDADE E FUNDAMENTO	13
1. Objecto da disciplina: uma primeira aproximação	13
2. Direito dos valores mobiliários e Direito do sistema financeiro	15
3. Características do Direito dos valores mobiliários	22
4. Fundamento do Direito dos valores mobiliários	28
§ 2º PERCURSO HISTÓRICO	34
1. As raízes europeias	34
2. O contributo norte-americano	36
3. A harmonização europeia	38
4. O sistema Lamfalussy	44
5. A estrutura europeia de regulação após o Relatório De Larosièrè	48
6. A situação em Portugal	53
§ 3º FONTES	57
1. Panorama das fontes	57
2. A Constituição	58
3. Fontes de Direito Internacional	61
4. Fontes de Direito Europeu	65
5. O Código dos Valores Mobiliários	66
6. Outras fontes legislativas	71
7. Fontes infra-legislativas	73

8. Actos quase-normativos ( <i>soft law</i> )	74	7. Certificados de depósito de valores mobiliários	172
9. O panorama doutrinário nacional	77		
10. Bibliografia, revistas especializadas, blogs e sítios da Internet	82		
<b>CAPÍTULO II</b>			
<b>DO VALOR MOBILIÁRIO AOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS</b>			
§ 4º VALOR MOBILIÁRIO E INSTRUMENTO FINANCEIRO	87	§ 9º AS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	175
1. Razão de ordem; indicação da sequência	87	1. Unidades de participação em fundos de investimento	175
§ 5º O CONCEITO DE VALOR MOBILIÁRIO	89		
1. Relevância do conceito e dificuldades na sua delimitação	89	§ 10º A FORMA DE REPRESENTAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS	176
2. Evolução do Direito português	93	1. Apresentação do problema	176
3. Os critérios de qualificação segundo o Direito vigente	99	2. Os princípios que governam a forma de representação	178
4. Balanço e apreciação crítica	100	3. Perda ou destruição da forma de representação	180
5. Valor mobiliário e título de crédito	107	4. A conversão de forma de representação	182
6. Categorias de valores mobiliários	114	5. Regime dos valores mobiliários de acordo com a sua forma de representação	184
7. Valores mobiliários nominativos e ao portador	117	6. Forma de representação e integração em sistema centralizado	187
8. Direitos inerentes e direitos destacáveis dos valores mobiliários	120		
§ 6º OS TIPOS DE VALORES MOBILIÁRIOS	124	§ 11º OS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS	188
1. Os tipos de valores mobiliários; quadro geral	124	1. Os contratos diferenciais	188
2. A atipicidade dos valores mobiliários	126	2. Futuros	190
3. As acções	128	3. Opções	191
§ 7º OS VALORES MOBILIÁRIOS REPRESENTATIVOS DE DÍVIDA	132	4. Swaps	192
1. Obrigações	132	5. Os índices	195
2. Obrigações de caixa	139		
3. Títulos de participação	141	§ 12º OS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE NATUREZA MONETÁRIA	196
4. Obrigações hipotecárias	141	1. Valores mobiliários de natureza monetária	196
5. Obrigações perpétuas	145	2. Papel comercial	198
6. Direitos dos obrigacionistas e governo das sociedades	146	3. Bilhetes do tesouro	199
7. Valores mobiliários representativos de dívida pública	158		
§ 8º OS VALORES MOBILIÁRIOS DE ESTRUTURA DERIVADA	160	§ 13º OS INSTRUMENTOS FINANCEIROS	200
1. Quadro geral	160	1. Os instrumentos financeiros por directa qualificação comunitária	200
2. Valores mobiliários convertíveis	161	2. Os instrumentos financeiros por equiparação; os ICAE	204
3. Obrigações com warrant	165	3. Os instrumentos financeiros complexos	210
4. <i>Warrants</i> autónomos	165	4. Os produtos financeiros complexos	212
5. Certificados	171	5. Instrumentos financeiros e jogo e aposta	214
6. Valores mobiliários condicionados por eventos de crédito	171	6. O problema após a Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros; o título do Código	215
		<b>CAPÍTULO III</b>	
		<b>SUJEITOS DO MERCADO</b>	
		§ 14º OS EMITENTES	219
		1. Quadro geral; a capacidade para a emissão	219
		2. As sociedades abertas	221

§ 15º OS INVESTIDORES	221
1. Investidores qualificados e investidores não qualificados	221
2. As associações de defesa dos investidores	224
3. O sistema de indemnização de investidores e os fundos de garantia	225
§ 16º OS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	237
1. O quadro terminológico	237
2. O quadro das fontes; remissão	239
§ 17º OS MERCADOS E OS SISTEMAS MULTILATERAIS DE NEGOCIAÇÃO	240
1. Razão de ordem	240
2. Os mercados regulamentados	242
3. As entidades gestoras de mercados	243
4. Os sistemas de negociação multilateral	244
§ 18º A SUPERVISÃO E A REGULAÇÃO	245
1. A formação histórica do modelo institucional	245
2. A regulação	247
3. A auto-regulação	250
4. A regulação baseada em princípios	254
5. A supervisão	261
6. A disciplina sancionatória	264
7. A independência	267
8. A sindicabilidade	271
9. A transparência	272
10. A arquitectura nacional das autoridades de supervisão	275
11. Concorrência internacional entre autoridades	282
12. A arquitectura internacional das autoridades de supervisão	284
§ 19º OS PRESTADORES DE SERVIÇOS ACESSÓRIOS DE INTERESSE PÚBLICO	289
1. Os serviços acessórios de interesse público	289
2. Os auditores	290
3. As sociedades de notação de risco	296
4. Os analistas	300
<b>CAPÍTULO IV</b>	
<b>GÉNESE DOS VALORES MOBILIÁRIOS</b>	
§ 20º A EMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	303
1. Génese do valor mobiliário e génese da posição jurídica subjacente	303
2. A subscrição	304

3. A emissão como operação	306
4. Modalidades: emissão grupada; emissão contínua; emissão em série	308
5. Vicissitudes da génese: emissão incompleta e emissão excedentária	310

§ 21º A TITULARIZAÇÃO	311
1. Titularização e emissão de valores mobiliários	311
2. A disciplina jurídica da titularização	313
3. As estruturas jurídicas das operações de titularização: aspectos estáticos	318
4. As estruturas jurídicas das operações de titularização (continuação): aspectos dinâmicos	318

**CAPÍTULO V****TRANSMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

§ 22º A TRANSMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	323
1. Evolução do regime	323
2. Conceitos básicos	324
3. Modo de transmissão	327
4. Momento da eficácia translativa	328
5. Regimes especiais	329
6. Aquisição feita a pessoa não legitimada (aquisição <i>a non domino</i> )	330
7. Transmissão em mercado	333
8. Natureza jurídica da transmissão em mercado	338

**CAPÍTULO VI****INTERMEDIAÇÃO EM INSTRUMENTOS FINANCEIROS**

§ 23º ASPECTOS INTRODUTÓRIOS; OS DEVERES GERAIS DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	345
1. Introdução	345
2. O quadro institucional	346
3. O exclusivo no exercício de actividades de intermediação financeira	349
4. Os serviços e as actividades de investimento	351
5. Os serviços auxiliares	352
6. Idoneidade e habilitações	354
7. Os deveres dos intermediários financeiros: quadro geral	355
8. O dever de categorização dos clientes	356
9. A prevenção de conflito de interesses na intermediação financeira: quadro geral	362
10. A política em matéria de conflito de interesses	369
11. Deveres de recenseamento e de comunicação de conflito de interesses	372

12. Os deveres de organização interna dos intermediários financeiros: elementos gerais	374	5. Admissão à negociação	479
13. O sistema de controlo de cumprimento ( <i>compliance</i> )	377	6. Selecção para negociação	484
14. O sistema de gestão do risco	381	7. Venda a descoberto ( <i>short selling</i> )	485
15. O sistema de auditoria interna	382		
16. Conflito de interesses e gestão de organismos de investimento colectivo	386	<b>CAPÍTULO VIII</b>	
17. Subcontratação	388	<b>LIQUIDAÇÃO E COMPENSAÇÃO</b>	
18. Remuneração do intermediário e proibição de benefícios ilegítimos ( <i>inducements</i> )	393	§ 27º ENQUADRAMENTO	489
19. Deveres de segurança e segregação patrimonial	396	1. O quadro conceptual e institucional	489
20. O dever de adequação	396	2. As fontes internacionais	490
21. O dever de melhor execução ( <i>best execution</i> )	409		
22. Os deveres de segredo	416	§ 28º ANÁLISE DO REGIME	492
23. O passaporte comunitário dos serviços de investimento	417	1. O regime nacional	492
24. Os agentes vinculados	418	2. Contraparte central	493
§ 24º OS CONTRATOS DE INTERMEDIAÇÃO EM ESPECIAL	422	<b>CAPÍTULO IX</b>	
1. A recepção e transmissão de ordens	422	<b>SOCIEDADES ABERTAS</b>	
2. Colocação de valores mobiliários	426	§ 29º EVOLUÇÃO HISTÓRICA E DELIMITAÇÃO TIPOLOGICA	495
3. Assistência em oferta pública	429	1. Razão de ordem	495
4. Gestão de carteira	429	2. Análise histórica: a evolução bipartida do direito das sociedades anónimas	496
5. A consultoria para investimento	433	3. Evolução e quadro geral da distinção entre sociedades abertas e sociedades fechadas ao investimento do público: as raízes anglo-americanas	501
6. As recomendações de investimento	437	4. A recepção no direito português	506
7. Outras actividades prévias à decisão de investimento: a publicidade relativa a instrumentos financeiros	439	5. Análise tipológica: fundamento estrutural da distinção	509
		6. Os efeitos jurídicos da abertura do capital social; a aquisição da qualidade	512
<b>CAPÍTULO VII</b>		§ 30º O REGIME JURÍDICO DAS SOCIEDADES ABERTAS	515
<b>ESTRUTURAS DE NEGOCIAÇÃO</b>		1. O estatuto da sociedade aberta; aspectos gerais e de sistematização	515
§ 25º EVOLUÇÃO HISTÓRICA DAS BOLSAS E DA SUA GOVERNAÇÃO	441	2. Menção em actos externos; o princípio de igualdade de tratamento	519
1. Percurso histórico	441	3. A imputação de direitos de voto	520
2. Vocação funcional e empresarialidade das entidades gestoras de bolsas	448	4. O regime de comunicação de participações qualificadas	528
3. Titularidade de participações sociais	457	5. As deliberações sociais das sociedades abertas	530
4. Administração	461	6. O voto por correspondência	534
		7. Um novo tipo societário?	538
§ 26º AS ESTRUTURAS DE NEGOCIAÇÃO	469	<b>CAPÍTULO X</b>	
1. Da concentração à concorrência de estruturas de negociação	469	<b>OFERTAS PÚBLICAS</b>	
2. Internalização sistemática	473	§ 31º REGIME GERAL DAS OFERTAS PÚBLICAS RELATIVAS A VALORES MOBILIÁRIOS	543
3. Sistemas de negociação multilateral	477		
4. Mercados regulamentados	479		

1. Introdução; sistematização	543	6. O âmbito subjectivo: os sujeitos do dever	630
2. O conceito de oferta pública	546	7. Continuação: as fasquias percentuais de direitos de voto constitutivas do dever	632
3. Consequências ao nível do regime	552	8. A autonomia privada e as previsões constitutivas do dever	634
4. Os princípios gerais aplicáveis às ofertas públicas	554	9. O regime da contrapartida mínima	640
5. O processo da oferta	559		
6. Desvios à matriz processual: a recolha de intenções de investimento	561		
§ 32º AS OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO	565	§ 35º AS TÉCNICAS DE EXCLUSÃO DO DEVER	653
1. Razão de ordem	565	1. A prova negativa do domínio	653
2. Ofertas públicas de subscrição	565	2. As derrogações	658
3. Ofertas públicas de venda	566	3. A exclusão do dever em situações de domínio fortuito; principais modelos legislativos	662
§ 33º AS OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO – ELEMENTOS GERAIS	567	4. Continuação: a suspensão do dever de lançamento	665
1. A instabilidade legislativa e as influências europeias no direito das ofertas públicas de aquisição	567	5. Pendência e cessação do período de suspensão: o âmbito da legitimidade dos adquirentes	670
2. Conceito e âmbito	571	6. A substituição no cumprimento do dever	675
3. A oferta pública de aquisição como técnica de concentração empresarial	572		
4. Perfil funcional da oferta pública de aquisição	573	§ 36º CONSEQUÊNCIAS DO INCUMPRIMENTO DO DEVER DE LANÇAMENTO DE OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO	678
5. Modalidades de ofertas públicas de aquisição	575	1. Razão de ordem	678
6. O processo da oferta pública de aquisição: quadro geral	576	2. As sanções; níveis de eficácia sancionatória	679
7. A fase preliminar	577	3. O âmbito de suspensão do conteúdo dos valores mobiliários	681
8. O relatório da sociedade visada	583		
9. Transacções na pendência da oferta	587	CAPÍTULO XI	
10. A posição jurídica da sociedade emitente dos valores mobiliários visados pela oferta	589	DEVERES DE INFORMAÇÃO E RESPONSABILIDADE CIVIL	
11. A suspensão voluntária de restrições à transmissibilidade e ao exercício do direito de voto	591	§ 37º OS DEVERES DE INFORMAÇÃO	683
12. A revisão de oferta	599	1. Os deveres de informação e a génese histórica da disciplina	683
13. As ofertas concorrentes	599	2. A informação e a análise económica do direito: uma introdução	686
14. A sucessão das ofertas	607	3. Os deveres gerais de informação	688
15. A contrapartida	608	4. A informação previsionial	689
16. As condições de oferta pública de aquisição	609	5. Deveres de informação dos intermediários financeiros	691
§ 34º O DEVER DE LANÇAMENTO DE OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO	611	6. Deveres de informação dos auditores	693
1. Introdução	611	7. Deveres de informação das entidades gestoras	694
2. O enquadramento sistemático	614	8. Deveres de informação das entidades emitentes; o dever de divulgação de informação privilegiada	695
3. O dever de lançamento de oferta como dever jurídico	617	9. Disseminação e armazenamento de informação	704
4. O âmbito objectivo: os valores mobiliários visados pela oferta	622		
5. Os princípios da generalidade e da universalidade da oferta	626	§ 38º A RESPONSABILIDADE CIVIL PELO PROSPECTO	706
		1. O prospecto: enquadramento	706
		2. Aspectos gerais	709
		3. Legitimidade activa e passiva na relação indemnizatória	714

4. A estrutura do ilícito	717	§ 44º FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	788
5. A culpa e a causalidade	719	1. Introdução	788
6. A responsabilidade objectiva por facto de terceiro	723	2. Tipologia	789
7. O cômputo do dano	725	3. Composição e gestão do fundo	790
8. Cessação do direito de indemnização	727	4. Os fundos de investimento imobiliário para arrendamento habitacional	792
		5. As sociedades de investimento imobiliário	796
<b>CAPÍTULO XII</b>		§ 45º OS <i>HEDGE FUNDS</i>	797
<b>OPERAÇÕES DE SAÍDA DE MERCADO</b>		1. Caracterização estrutural	797
§ 39º AS OPERAÇÕES DE SAÍDA DE MERCADO: INTRODUÇÃO E QUADRO GERAL	729	2. Problemas regulatórios	799
1. Apresentação do tema	729	3. Soluções regulatórias	801
2. Delimitação negativa: a extinção do valor mobiliário	730		
3. Os interesses em jogo e os principais vectores do regime adjacente	732	<b>CAPÍTULO XIV CAPITAL DE RISCO</b>	
		§ 46º INTRODUÇÃO AO CAPITAL DE RISCO: DELIMITAÇÃO E FONTES	803
§ 40º A EXCLUSÃO DE COTAÇÃO	735	1. Âmbito e terminologia	803
1. Exclusão; terminologia e classificações	735	2. O capital de risco como operação: caracterização estrutural	804
2. Exclusão de cotação e protecção de accionistas minoritários	735	3. Sentido geral do tratamento normativo e evolução das fontes	806
		§ 47º AS INSTITUIÇÕES DE CAPITAL DE RISCO	807
§ 41º A PERDA DE QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA	739	1. O governo das instituições de capital de risco	807
1. Elementos gerais	739	2. Sociedades de capital de risco	808
2. Os pressupostos da perda de qualidade	742	3. Investidores em capital de risco	809
		4. Fundos de capital de risco	810
§ 42º A TRANSMISSÃO POTESTATIVA MOBILIÁRIA	745	<b>CAPÍTULO XV</b>	
1. Experiências jurídicas de base; principais problemas de política legislativa	745	<b>CRIMES DO MERCADO</b>	
2. Transmissão potestativa mobiliária e societária: confronto dos regimes	751	§ 48º INTRODUÇÃO; O CRIME DO ABUSO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA	811
3. Pressupostos e processo; em especial, a oferta antecedente	756	1. O Direito criminal mobiliário: uma introdução	811
4. A contrapartida	763	2. O crime do abuso de informação privilegiada: contexto	814
5. Balanço final sobre o instituto	766	3. Pressupostos da incriminação	816
6. Síntese conclusiva	772	4. Diferenças entre os pressupostos do art. 449º CSC e do art. 378º CVM	816
		5. A cláusula de exclusão de ilicitude europeia	818
<b>CAPÍTULO XIII</b>		6. A responsabilidade civil por abuso de informação privilegiada	818
<b>GESTÃO DE PATRIMÓNIOS COLECTIVOS</b>		§ 49º MANIPULAÇÃO DE MERCADO	822
§ 43º OS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO	773	1. Âmbito e pressupostos da incriminação	822
1. Enquadramento geral; a evolução do tratamento normativo	773	2. Práticas de mercado aceites	823
2. Tipologia dos organismos de investimento colectivo	775		
3. A moldura europeia	778	<b>CAPÍTULO XVI</b>	
4. A sociedade gestora	780	<b>DIREITO INTERNACIONAL DOS VALORES MOBILIÁRIOS</b>	
5. O depositário	782	§ 50º INTERNACIONALIZAÇÃO DO DIREITO DOS VALORES MOBILIÁRIOS	827
6. Os participantes	783	1. Direito dos valores mobiliários e normas de conflitos	827
7. As sociedades de investimento mobiliário	784		

2. Harmonização e concorrência legislativa	830
3. A equivalência legislativa	832
4. Cooperação internacional	834
5. O Direito lusófono dos valores mobiliários	835

BIBLIOGRAFIA	841
ÍNDICE IDEOGRÁFICO	873
ÍNDICE GERAL	885