

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

# Guia do Investidor



# Índice

Apresentação.....	03
1. A CMVM.....	04
2. Valores Mobiliários.....	09
3. Ofertas Públicas.....	23
4. Informação e Emitentes de Valores Mobiliários.....	27
5. Mercados de Valores Mobiliários.....	37
6. Intermediários Financeiros.....	46
7. Fundos de Investimento.....	56
8. Investidores.....	70
Glossário.....	83

# Apresentação

## O QUE É O GUIA DO INVESTIDOR?

O Guia do Investidor é uma publicação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) que contém uma explicação sintética do funcionamento dos mercados de valores mobiliários e instrumentos financeiros derivados e uma breve descrição dos seus principais intervenientes.

## A QUEM SE DESTINA?

O Guia do Investidor destina-se a todas as pessoas que pretendam adquirir alguns conhecimentos sobre o funcionamento dos mercados de valores mobiliários e sobre os direitos e deveres que lhes assistem em virtude de investirem as suas poupanças em valores mobiliários ou noutros instrumentos financeiros.

## QUEM CONSULTAR EM CASO DE DÚVIDA?

Se a leitura deste Guia suscitar alguma dúvida, poderá contactar a CMVM através da **Linha Verde** do serviço de Apoio ao Investidor (800 205 339) ou através de correio electrónico, pelo endereço [cmvm@cmvm.pt](mailto:cmvm@cmvm.pt). Nos cadernos n.º 1 e n.º 8 deste Guia são descritas as várias formas de contacto com a CMVM e com o seu serviço de Apoio ao Investidor.

As caixas que se encontram neste Guia têm como finalidade:

- dar mais desenvolvimento a alguns assuntos;
- remeter o leitor para outras partes do Guia;
- dirigir alertas aos investidores.



# 1. A CMVM

## O QUE É A CMVM?

A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários - também conhecida pelas iniciais **CMVM** - foi criada em Abril de 1991 com a missão de supervisionar e regular os mercados de valores mobiliários e instrumentos financeiros derivados (tradicionalmente conhecidos como “mercados de bolsa”) e a actividade de todos os agentes que neles actuam.

A CMVM é um organismo público independente, com autonomia administrativa e financeira. As receitas da CMVM não provêm do Orçamento Geral do Estado, resultando fundamentalmente das taxas de supervisão que cobra pelos serviços que presta.

## O QUE É A SUPERVISÃO?

A supervisão exercida pela CMVM consiste:

- No acompanhamento permanente da actuação das pessoas ou entidades que intervêm no mercado de capitais com o objectivo de detectar actos ilícitos, nomeadamente na negociação em bolsa;
- Na fiscalização do cumprimento de regras;
- Na detecção de infracções;
- Na punição dos infractores, designadamente por aplicação de coimas;
- Na concessão de registos de pessoas e operações para verificar se foram cumpridas as regras aplicáveis (esses registos podem ser consultados na página da CMVM na Internet em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)); e
- Na difusão de informações, nomeadamente sobre empresas cotadas, através do seu *site* na Internet.

## QUAIS SÃO AS PESSOAS OU ENTIDADES SUJEITAS À SUPERVISÃO DA CMVM?

Estão sujeitas à supervisão da CMVM as seguintes pessoas e entidades:

- Os emitentes de valores mobiliários;
- Os intermediários financeiros;
- Os consultores autónomos;
- As entidades gestoras de mercados, de sistemas de liquidação e de sistemas centralizados de valores mobiliários e entidades que têm como objecto social a compensação de operações em mercados de derivados sobre mercadorias;
- Os investidores institucionais;
- Os fundos de investimento;
- Os titulares de participações qualificadas em sociedades abertas;
- Os fundos de garantia, os sistemas de indemnização dos investidores e as respectivas entidades gestoras;
- Os auditores e as sociedades de notação de risco;
- Os fundos e as sociedades de capital de risco;
- Os fundos e as sociedades de titularização de créditos e ainda as sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos;
- Outras pessoas que exerçam, a título profissional ou acessório, actividades relacionadas com valores mobiliários.

Estando sujeitas à supervisão da CMVM, estas entidades devem prestar-lhe toda a colaboração solicitada.

Dentro dos limites permitidos por lei, a CMVM informa o público sobre as violações detectadas e as sanções aplicadas.

A CMVM efectua a supervisão presencial dos intermediários financeiros e das entidades gestoras de mercados, de sistemas centralizados de valores e de sistemas de liquidação. Essa supervisão é efectuada por equipas que, mediante acções de rotina, acompanham a actividade destas entidades, tanto nas suas instalações como através da Internet ou de meios electrónicos de controlo directo e contínuo.

### O QUE É A REGULAÇÃO?

A regulação consiste na elaboração de normas sobre o funcionamento de um sector da actividade económica e/ou sobre o funcionamento de mercados e a actividade das entidades que neles intervêm.

A CMVM regula o funcionamento dos mercados de valores mobiliários, a realização de ofertas públicas, a actuação de todas as entidades que operam nesses mercados e, de um modo geral, todas as matérias que dizem respeito a esta área de actividade.

Na sua actividade de regulação, a CMVM aprova e publica no seu Boletim mensal:

- **Regulamentos;**
- **Instruções** que visam definir procedimentos internos de certas categorias de entidade;
- **Recomendações** dirigidas a uma ou mais pessoas sujeitas à sua supervisão;
- **Pareceres genéricos** sobre questões que lhe sejam colocadas por escrito por qualquer das entidades sujeitas à sua supervisão ou pelas respectivas associações.

Ao aprovar estes actos, a CMVM contribui para que o mercado português de valores mobiliários seja dotado de uma regulação moderna e actualizada.

Existem normas aplicáveis aos mercados e às actividades a estes associadas que assumem a forma de Lei ou Decreto-Lei e, por isso, não são aprovadas pela CMVM mas sim pela Assembleia da República ou pelo Governo. É o caso do diploma mais importante neste sector de actividade - o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.

### O QUE É A COOPERAÇÃO?

Através da cooperação, a CMVM procura:

- Tornar a supervisão mais eficaz;
- Aproximar a sua actuação das práticas seguidas pelas instituições que, noutros países, desempenham as mesmas funções;
- Combater as actuações fraudulentas de carácter internacional.

A CMVM coopera com outras autoridades nacionais que têm funções de supervisão e regulação do sistema financeiro como:

- O Banco de Portugal (BdP);
- O Instituto de Seguros de Portugal (ISP).

A CMVM participa em organizações internacionais como a Organização Internacional das Comissões de Valores (**IOSCO/OICV**), o Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (**CESR**) e o Instituto

# 1. A CMVM

Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV), além de acompanhar os trabalhos de instituições da União Europeia (UE).

## QUAIS OS OBJECTIVOS DA CMVM?

A CMVM prossegue os seguintes **objectivos**:

- A protecção dos investidores;
- A eficiência e a regularidade de funcionamento dos mercados;
- O controlo da informação;
- A prevenção de riscos;
- A prevenção e a repressão de actuações ilegais.

## COMO É QUE A CMVM PROTEGE OS INVESTIDORES?

No sector financeiro e, em particular nos mercados de capitais, têm vindo a ser reforçados os mecanismos de protecção daqueles que têm maior dificuldade em fazer defender os seus direitos – os investidores. Esta é uma exigência decorrente da sofisticação e da complexidade técnica que têm acompanhado o desenvolvimento dos mercados.

A CMVM protege os investidores quer mediante o exercício permanente das funções de supervisão e regulação que lhe são conferidas por lei, quer ainda desenvolvendo serviços que visam assegurar um apoio directo ao público em geral e aos investidores em particular.

O Caderno n.º 8 deste Guia inclui uma descrição detalhada dos serviços criados pela CMVM com o objectivo de apoiar os investidores.

## QUE SERVIÇOS SÃO DISPONIBILIZADOS AO PÚBLICO PELA CMVM?

A CMVM disponibiliza ao público:

- O serviço de Apoio ao Investidor;
- O serviço de Mediação de Conflitos;
- O Sistema de Indemnização aos Investidores;
- O *site* na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

## COMO ESTÁ ORGANIZADA A CMVM?

A CMVM é dirigida por um Conselho Directivo, constituído por um Presidente, um Vice-Presidente e três Vogais, nomeados pelo Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças, para um mandato com a duração de cinco anos.

Ministro das Finanças, para um mandato com a duração de cinco anos.

São ainda órgãos da CMVM a Comissão de Fiscalização e o Conselho Consultivo.

A Comissão de Fiscalização acompanha e controla a gestão financeira da CMVM e é composta por três membros, nomeados pelo Ministro das Finanças, sendo um deles revisor oficial de contas.

O Conselho Consultivo é um órgão de consulta e assessoria ao Conselho Directivo, competindo-lhe pronunciar-se sobre os assuntos que lhe sejam submetidos por este e apresentar-lhe recomendações e sugestões. No Conselho Consultivo estão representadas as entidades sujeitas à supervisão da CMVM.

Internamente, a CMVM está organizada em Direcções, Gabinetes, Departamentos e Núcleos. As funções gerais das várias unidades orgânicas da CMVM encontram-se previstas no seu Regulamento Interno, que pode ser consultado em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

### COMO CONTACTAR A CMVM?

A CMVM pode ser contactada, de 2.ª a 6.ª feira, entre as 9h30m-12h30m e as 14h30m-17h00m através de qualquer um dos seguintes meios:



#### Por Carta ou Presencialmente

Lisboa - Av. da Liberdade, n.º 252,  
1056-801, Lisboa

Porto - Rua Dr. Alfredo Magalhães, n.º 8, 5.º  
4000-061, Porto.



#### Telefonicamente

Através da **Linha Verde** do serviço de Apoio ao Investidor (**800 205 339**) ou através dos números de telefone:  
(21) 317 70 00 e (22) 208 44 02



#### Por fax

Através dos números:  
(21) 353 70 77/8 ou (22) 208 43 01.



#### Por e-mail ou via Internet

Para [cmvm@cmvm.pt](mailto:cmvm@cmvm.pt) ou em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).



## **2. VALORES MOBILIÁRIOS**

## 2. Valores Mobiliários

### O QUE SÃO VALORES MOBILIÁRIOS?

Valores mobiliários são documentos emitidos por empresas ou outras entidades, em grande quantidade, que representam direitos e deveres, podendo ser comprados e vendidos, nomeadamente na Bolsa.

Para as empresas que os emitem, representam uma forma de financiamento alternativa ao crédito bancário. Para os investidores, são um modo de aplicação de poupanças alternativo aos depósitos bancários e a outros produtos financeiros que se caracteriza por oferecer níveis diferentes de risco e rendibilidade.

As letras e as livranças são exemplos de outros documentos que representam direitos e deveres e que podem ser comprados e vendidos. No entanto, **não são valores mobiliários**.

Os valores mobiliários que fazem parte de uma mesma emissão conferem aos seus titulares os mesmos direitos e deveres.

Os documentos que representam os valores mobiliários podem ser títulos em papel (valores mobiliários titulados) ou registos informáticos semelhantes aos registos de dinheiro junto dos bancos (valores mobiliários escriturais). Estes últimos facilitam a circulação dos valores, são mais seguros e possibilitam um exercício de direitos mais eficiente.

### QUAIS SÃO OS VALORES MOBILIÁRIOS MAIS CONHECIDOS?

Os valores mobiliários mais conhecidos são:

- As acções;
- As obrigações;
- Os títulos de participação;
- As unidades de participação em fundos de investimento;
- As unidades de titularização de créditos;
- Os *warrants* autónomos;
- Os direitos destacados de valores mobiliários;
- Os certificados;
- Os valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis;
- Os valores mobiliários convertíveis por opção do emitente (*reverse convertibles*);
- Os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito (*credit linked notes*).

Além dos valores mobiliários, podem ser negociados em bolsa instrumentos financeiros derivados (nomeadamente, futuros e opções).

Podem ser emitidos outros valores mobiliários além dos aqui descritos, pelo que o investidor deve informar-se sempre sobre as características de cada instrumento antes de o adquirir. Neste Guia são descritos os valores mobiliários mais conhecidos.

### O QUE É A RENDIBILIDADE E O RISCO?

A **rendibilidade** é a taxa de rendimento gerado pelo investimento durante um determinado período de tempo. Inclui normalmente duas parcelas: a evolução dos preços do valor mobiliário no qual se investiu (denominada **mais ou menos valia**, consoante a evolução tenha sido positiva ou negativa) e a remuneração periódica (**dividendos**, no caso de acções, e **juros**, no caso de obrigações) desses valores mobiliários.

A rendibilidade é normalmente expressa em percentagens ou gráficos.  
As rendibilidades passadas não constituem garantia de rendibilidades futuras.

O **risco** representa a incerteza relativa à variação futura da rendibilidade. Esta incerteza está relacionada, por exemplo, com oscilações imprevisíveis do preço dos valores em que se investiu.

A rendibilidade potencial e o risco são diferentes em cada tipo de valores mobiliários.

## 2.1 As Acções

### O QUE SÃO ACÇÕES?

As acções são valores mobiliários que representam uma parcela do capital social de uma sociedade anónima.

O prazo de constituição das sociedades é fixado nos respectivos estatutos.

Ter acções de uma sociedade significa ser accionista, o que confere ao investidor um conjunto de direitos sobre a sociedade. Estes direitos variam em função do número e da categoria de acções detidas.

### QUE DIREITOS CONFEREM AS ACÇÕES AOS INVESTIDORES?

As acções conferem aos investidores, nomeadamente, o direito:

- A estar presente nas reuniões da assembleia geral e a votar;
- A ser informado sobre os negócios da sociedade, em determinadas condições;
- A participar nos lucros da sociedade e a receber dividendos, na proporção das acções detidas;
- A receber a quota de liquidação quando a sociedade seja extinta e na medida em que existam bens no seu património a distribuir após o pagamento de todos os credores.

Nos estatutos das sociedades podem encontrar-se outros direitos e deveres dos investidores, bem como limitações ao exercício do direito de voto.

As sociedades com acções cotadas na bolsa são obrigadas a divulgar os seus estatutos no respectivo *síte* na Internet.

### COMO SABER QUANTO VALEM AS ACÇÕES E SE A RESPECTIVA COTAÇÃO NA BOLSA CORRESPONDE A ESSE VALOR?

Avaliar uma acção consiste em determinar o seu preço justo, que deve reflectir o valor da empresa. A cotação das acções num mercado de bolsa tende a aproximar-se do valor efectivo da empresa, na medida em que o preço incorpora toda a informação existente sobre a mesma.

A avaliação de acções é complexa por duas razões:

- As variações das principais fontes de rendibilidade das acções de uma empresa cujas acções são negociadas em mercado (dividendos e mais-valias de capital) são difíceis de prever; e
- O risco pode variar de acção para acção, dependendo de um conjunto bastante diferenciado de factores, como por exemplo a evolução das taxas de juro, o comportamento de outras empresas e mercados, etc.

## 2. Valores Mobiliários

O valor nominal das ações é o valor inscrito no título ou no registo e tem apenas relevância contabilística. A soma do valor nominal da totalidade das ações corresponde ao capital social da empresa.

### 2.2 AS OBRIGAÇÕES

#### O QUE SÃO OBRIGAÇÕES?

As obrigações são valores mobiliários com uma duração limitada que representam uma parte de um empréstimo contraído por uma empresa ou entidade junto dos investidores. Ter obrigações significa, portanto, ser credor de um emitente. Decorrido um determinado período, o investidor terá direito a receber o valor que inicialmente investiu e periodicamente receberá juros, se estes tiverem sido acordados.

Consoante os tipos de obrigações, no momento da emissão são fixados:

- O valor nominal, que corresponde ao valor que será reembolsado no final do respectivo prazo;
- O prazo do empréstimo e, por conseguinte, a duração das obrigações;
- A existência e periodicidade do pagamento de juros;
- A taxa de juro aplicável (fixa ou variável).

O valor nominal das obrigações é o valor inscrito no título ou no registo e corresponde ao montante do empréstimo que será restituído ao investidor no final do prazo.

O investidor deve ter em atenção que o investimento em obrigações incorpora risco de crédito, ou seja, existe a possibilidade de o investidor não receber o valor investido e/ou os juros, se o emitente enfrentar dificuldades financeiras.

Podem emitir obrigações as sociedades anónimas, as sociedades por quotas, o Estado, as autarquias locais e outras entidades (como as cooperativas).

As obrigações podem assumir diversas modalidades:

- Com juro suplementar ou prémio de reembolso, fixo ou dependente dos lucros da sociedade;
- Com juro e plano de reembolso, dependentes e variáveis em função dos lucros;
- Convertíveis em ações;
- Com direito de subscrição de uma ou mais ações (também chamadas obrigações com *warrants*);
- Com prémio de emissão.

#### QUE DIREITOS CONFEREM AS OBRIGAÇÕES AOS SEUS DETENTORES?

As obrigações conferem os seguintes direitos:

- A receber um juro com a periodicidade fixada ou no fim do prazo de empréstimo, conforme o que tiver sido estabelecido no momento da emissão;
- A receber o valor nominal no fim do prazo do empréstimo;
- A ter conhecimento das decisões dos accionistas e participar nas assembleias gerais através da nomeação de um representante comum dos obrigacionistas;
- A ser informado quanto ao andamento dos negócios da sociedade, através do representante comum dos obrigacionistas.

## COMO DETERMINAR O VALOR REAL DAS OBRIGAÇÕES?

Avaliar uma obrigação consiste em determinar o seu preço justo, que pode não coincidir com o seu valor nominal ou com o valor a que é comprada e vendida. O preço de uma obrigação deve corresponder ao valor actual dos rendimentos a gerar no futuro (soma dos juros periódicos e reembolso).

### 2.3 AS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

#### O QUE SÃO UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO?

As unidades de participação são as parcelas em que se divide o património de um fundo de investimento. A duração das unidades de participação deve ser equivalente ao prazo de duração do fundo.

Os fundos de investimento são organismos de investimento colectivo constituídos pelas poupanças de vários investidores.

O conjunto dessas poupanças constitui um património dividido em partes iguais, com as mesmas características e sem valor nominal, designadas por unidades de participação.

O Caderno n.º 7 deste Guia fornece informação detalhada sobre fundos de investimento.

#### COMO É CALCULADO E DIVULGADO O VALOR DAS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO?

O valor da unidade de participação corresponde à divisão do valor total do património do fundo pelo número de unidades de participação em circulação.

O valor do património do fundo, por sua vez, é calculado, sempre que possível, a preços de mercado. Por exemplo, o valor de um fundo que investe em acções cotadas corresponderá, em determinada data, à cotação das acções que integram o seu património nessa mesma data.

O valor das unidades de participação é um elemento essencial à análise da evolução do fundo de investimento no que respeita à rentabilidade e ao risco.

O valor da unidade de participação é calculado e divulgado pela entidade gestora do fundo e pode ser consultado junto da própria entidade gestora, das entidades que comercializam o fundo (normalmente os balcões dos bancos), e no *site* da CMVM na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt). Essa divulgação é diária, no caso de se tratar de fundos abertos, e mensal, tratando-se de fundos fechados.

As sociedades gestoras de fundos de investimento são intermediários financeiros sujeitos a registo na CMVM.

O Caderno n.º 6 deste Guia fornece informação detalhada sobre a actividade de gestão de fundos de investimento.

### 2.4 AS UNIDADES DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

#### O QUE SÃO UNIDADES DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS?

À semelhança das unidades de participação, as unidades de titularização são as parcelas em que se divide o património de um fundo de titularização de créditos, cujo valor nominal é definido no regulamento de gestão do fundo.

## 2. Valores Mobiliários

Podem existir unidades de titularização de diferentes categorias (que conferem direitos iguais entre si mas diferentes das demais), por exemplo, de acordo com o grau de preferência no pagamento dos rendimentos periódicos, ou no reembolso do valor nominal.

Os fundos de titularização de créditos são organismos de investimento colectivo tal como os fundos de investimento, constituídos pelas poupanças de vários investidores, cujo património é composto por créditos.

### 2.5 OS TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO

#### O QUE SÃO TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO?

Os títulos de participação são valores mobiliários tendencialmente perpétuos que conferem o direito a uma remuneração com duas componentes: uma fixa e outra variável. Tanto a remuneração fixa como a variável são determinadas sobre uma percentagem do valor nominal do título de participação.

Os títulos de participação podem ser emitidos por empresas públicas e por sociedades anónimas pertencentes maioritariamente ao Estado.

O valor nominal dos títulos de participação é o valor inscrito no título ou no registo, que corresponde ao montante do empréstimo e só excepcionalmente será restituído ao investidor, servindo de base ao cálculo da remuneração fixa e variável.

Os títulos de participação só são reembolsáveis se as entidades que os emitiram o decidirem, mas nunca antes de terem decorrido 10 anos desde a sua emissão, ou se essas entidades entrarem em falência.

#### QUE DIREITOS CONFEREM OS TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO AOS SEUS DETENTORES?

Os títulos de participação conferem aos seus titulares os seguintes direitos:

- Receber uma remuneração anual, composta pela parte fixa e pela parte variável;
- Tomar conhecimento dos negócios das entidades que os emitem, nos mesmos termos previstos para os accionistas;
- Reunir e deliberar em assembleia de detentores de títulos de participação para apreciar assuntos do interesse comum;
- Eleger um representante comum dos detentores de títulos de participação, que os representa perante a sociedade.

### 2.6 OS WARRANTS AUTÓNOMOS

#### O QUE SÃO WARRANTS AUTÓNOMOS?

Os warrants autónomos são valores mobiliários com uma duração limitada que conferem ao investidor um direito sobre outros valores mobiliários ou activos financeiros, designados “activo subjacente”.

Por exemplo, uma emissão de *warrants* autónomos sobre acções pode conferir ao investidor o direito a comprar ou a vender essas acções numa data pré-determinada.

Esses activos podem ser, nomeadamente, acções, obrigações, índices bolsistas, taxas de juro ou taxas de câmbio.

O investidor tem sempre a possibilidade de optar por exercer ou não o seu direito. O warrant confere, portanto, um direito **e não uma obrigação**.

No investimento em *warrants*, o **período de exercício** é essencial. Ao contrário do investimento em acções ou obrigações, em que o não exercício de direitos não implica a perda dos valores, no investimento em *warrants* o não exercício pode implicar a perda total de eventuais ganhos.

Os *warrants* podem ser emitidos por bancos, pela Caixa Económica Montepio Geral, pela Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, por sociedades de investimento, pelo Estado, por sociedades anónimas (desde que os activos subjacentes sejam valores mobiliários próprios) e por outras instituições de crédito e sociedades financeiras de corretagem previamente autorizadas pelo Banco de Portugal. Podem ainda emitir *warrants* autónomos as entidades que tenham uma garantia prestada por outra entidade idónea.

#### QUE DIREITOS CONFEREM OS WARRANTS AUTÓNOMOS AOS INVESTIDORES?

Os *warrants* podem conferir um dos seguintes direitos:

- A comprar o activo subjacente;
- A subscrever o activo subjacente;
- A vender o activo subjacente;
- A receber uma diferença em dinheiro entre dois preços – o preço do activo subjacente no momento de exercício e o preço de exercício.

Existem *warrants* de compra (ou *call warrants*) e *warrants* de venda (ou *put warrants*). Nos primeiros é conferido o direito a comprar o activo subjacente. Nos segundos é conferido o direito a vender o activo subjacente.

Consoante o momento em que o investidor pode exercer o seu direito, os *warrants* podem ser:

- de tipo americano, em que o titular do warrant o pode exercer em qualquer momento, desde a subscrição ou aquisição até à data de maturidade;
- de tipo europeu, em que o detentor o pode exercer apenas na data de maturidade.

A duração dos *warrants*, ao contrário das acções e dos títulos de participação, é sempre limitada. Maturidade é a designação que se dá ao fim do prazo de duração dos *warrants*.

O exercício dos *warrants* na data de maturidade nem sempre é automático. Nesse caso, o detentor dos *warrants* terá que declarar a sua intenção de exercício. Se não o fizer, os *warrants* vencem-se sem que o investidor receba qualquer quantia a que tenha direito. A declaração de exercício deve ser remetida para a entidade identificada no prospecto.

Os *warrants* também divergem no tipo de liquidação. Se o seu exercício der lugar ao recebimento, subscrição ou entrega do activo subjacente (o que não é o caso dos *warrants* sobre índices, taxas de juro ou taxas de câmbio), então fala-se em liquidação física. Pelo contrário, se o seu exercício apenas implica o pagamento ao investidor de uma diferença de preço, a liquidação é financeira.

A CMVM publicou em 2001 um conjunto de “Recomendações aos Investidores em *warrants* autónomos” onde se encontram outras informações sobre os *warrants*, nomeadamente indicações sobre as variáveis de que depende o valor do *warrant* e formas de avaliação dos *warrants*.

## 2. Valores Mobiliários

Dependendo das condições de emissão, podem existir warrants que prevejam as chamadas barreiras (*knock-in* e *knock-out*). Nalguns casos, atingida essa barreira o warrant expira sem qualquer valor. Essas características constam do prospecto e do anúncio de lançamento.

### 2.7 OS DIREITOS DESTACADOS

Alguns valores mobiliários conferem direitos que podem ser destacados e negociados separadamente, por exemplo, em bolsa. Estes direitos destacados são valores mobiliários e têm como principal característica o prazo de duração muito curto.

São direitos destacados, por exemplo, os direitos de subscrição e os direitos de incorporação.

O Caderno n.º 5 deste Guia contém informação sobre a negociação autónoma de direitos de subscrição.

#### O QUE SÃO DIREITOS DE SUBSCRIÇÃO?

Quando as sociedades decidem aumentar o capital social através da emissão de novas acções, os investidores que já detenham acções dessa sociedade terão, em regra, direito de preferência na compra das que serão emitidas.

Os investidores que tenham acções de uma sociedade que decidiu aumentar o seu capital devem estar atentos para que possam exercer os direitos de subscrição ou optar pela sua venda em bolsa. Se não o fizerem, perderão qualquer valor que corresponda a esses direitos.

Das acções existentes são destacados novos valores mobiliários, chamados direitos de subscrição. Estes valores mobiliários são negociados separadamente das acções, normalmente durante um mês, e conferem aos investidores o direito a subscrever novas acções da sociedade, ao preço que for fixado na deliberação de emissão.

No fim do período em que podem ser negociados ou exercidos, os direitos de subscrição caducam, deixando de existir.

#### O QUE SÃO DIREITOS DE INCORPORAÇÃO?

Todas as empresas podem destinar anualmente uma parte dos lucros para constituição de reservas, devendo a reserva atingir pelo menos 1/5 do capital social. Essa reserva pode ser incorporada no capital social, dando lugar à emissão de novas acções e à atribuição de “direitos de incorporação” aos accionistas.

Ao contrário do que sucede nos direitos de subscrição, nos direitos de incorporação o titular não tem de pagar para receber as acções.

Os direitos de incorporação podem, nalgumas situações, ser negociados autonomamente.

### 2.8 OS CERTIFICADOS

#### O QUE SÃO CERTIFICADOS E QUE DIREITOS ATRIBUEM AOS INVESTIDORES?

Os certificados são valores mobiliários que têm uma duração limitada e atribuem aos investidores o direito a receber em dinheiro o valor de um activo subjacente numa data determinada.

Contudo, pode ser estabelecido pela empresa que os emite:

- Um limite máximo dos ganhos que cada investidor pode obter;
- A garantia de recebimento de um valor mínimo, ou seja, a garantia de que cada investidor vai sempre receber uma determinada quantia fixa, que pode ser igual, inferior ou superior ao valor inicialmente investido;
- Que o valor do activo subjacente não seja apurado num único momento, mas em diferentes momentos no tempo.

Uma vez que o valor a receber pelo investidor depende do valor do activo subjacente, os certificados podem ter risco de capital, ou seja, na maturidade o investidor pode receber menos do que o valor inicialmente investido.

#### **QUEM PODE EMITIR CERTIFICADOS?**

Podem emitir certificados os bancos, a Caixa Económica Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo e as sociedades de investimento.

## **2.9 OS VALORES MOBILIÁRIOS OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS**

### **O QUE SÃO VALORES MOBILIÁRIOS OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS E QUE DIREITOS ATRIBUEM AOS SEUS TITULARES?**

Os valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis são valores com duração limitada que obrigam a empresa que os emite a entregar ao investidor, numa determinada data, uma quantidade de acções ou obrigações. O investidor poderá receber menos do que o valor inicialmente investido se o preço das acções ou obrigações entregues for, na data fixada, inferior a esse montante.

As acções ou obrigações a entregar ao investidor são emitidas pela mesma empresa que emite o valor mobiliário obrigatoriamente convertível ou por outra empresa integrada no seu grupo.

#### **QUEM PODE EMITIR VALORES MOBILIÁRIOS OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS?**

Podem emitir valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis os bancos, a Caixa Económica Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, e outras entidades que apresentem garantia adequada.

### **HÁ DEVERES INFORMATIVOS ESPECIAIS RELATIVAMENTE A VALORES MOBILIÁRIOS OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS?**

Os prospectos e as mensagens publicitárias destes valores mobiliários devem explicar que o investidor irá receber acções ou obrigações e não dinheiro, bem como alertar para a possibilidade de perda do valor investido.

O Caderno n.º 3 deste Guia contém uma explicação sobre o prospecto bem como uma descrição da informação que inclui.

## 2. Valores Mobiliários

### 2.10 Os VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS POR OPÇÃO DO EMITENTE (REVERSE CONVERTIBLES)

#### O QUE SÃO VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS POR OPÇÃO DO EMITENTE E QUE DIREITOS ATRIBUEM AOS INVESTIDORES?

Os valores mobiliários convertíveis por opção do emitente são valores mobiliários com uma duração limitada que dão à empresa que os emite a possibilidade de escolher entre:

- Entregar ao investidor uma determinada quantia em dinheiro, correspondente ao valor nominal do valor mobiliário; ou
- Entregar ao investidor uma determinada quantidade de ações ou obrigações ou o respectivo valor em dinheiro na data fixada para a entrega.

As ações e obrigações só podem ser entregues ao investidor se o valor do activo subjacente for inferior ao valor de referência fixado na altura da emissão. À semelhança dos certificados e dos valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis, o investimento em valores mobiliários convertíveis por opção do emitente pode implicar a perda total do montante investido.

Apesar de o investidor só poder vir a receber ações ou obrigações, o activo subjacente aos valores mobiliários convertíveis por opção do emitente pode ser constituído por ações e obrigações (as que podem ser entregues ou outras), índices de valores mobiliários, índices de índices ou cabazes de mobiliários. Assim, o investidor tem de acompanhar, quer a evolução do activo subjacente, quer a do activo que lhe pode ser entregue, para poder tomar as suas decisões de investimento.

#### QUEM PODE EMITIR VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS POR OPÇÃO DO EMITENTE?

Podem emitir valores mobiliários convertíveis por opção do emitente os bancos, a Caixa Económica Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, e outras entidades que apresentem garantia adequada.

#### HÁ DEVERES INFORMATIVOS ESPECIAIS RELATIVAMENTE A VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS POR OPÇÃO DO EMITENTE?

Os prospectos e as mensagens publicitárias destes valores mobiliários devem explicar que o investidor poderá vir a receber ações ou obrigações e não dinheiro e alertar para a possibilidade da perda do valor investido.

### 2.11 Os VALORES MOBILIÁRIOS CONDICIONADOS POR EVENTOS DE CRÉDITO (CREDIT LINKED NOTES)

#### O QUE SÃO VALORES MOBILIÁRIOS CONDICIONADOS POR EVENTOS DE CRÉDITO E QUE DIREITOS ATRIBUEM AOS SEUS TITULARES?

Os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito têm duração limitada e conferem aos investidores o direito a receber numa data previamente fixada uma quantia em dinheiro ou valores mobiliários representativos da dívida de uma empresa, desde que se verifiquem determinados eventos (chamados eventos de crédito).

Estes eventos de crédito são definidos nas condições da emissão pela entidade que emite os valores mobiliários. Os eventos de crédito podem ser, por exemplo, situações em que uma empresa não cumpra as suas obrigações de pagamento relativas a empréstimos obrigacionistas ou a determinados contratos.

São valores mobiliários representativos da dívida de uma empresa, por exemplo, as obrigações.

Se os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito não garantirem ao investidor o reembolso em dinheiro do valor inicialmente investido, o respectivo valor nominal deve ser de pelo menos € 25.000.

Podem ser entregues ao investidor valores mobiliários que sejam representativos da dívida de uma empresa diferente da empresa que emite os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito, desde que sejam negociados em bolsa ou num mercado equivalente.

#### QUEM PODE EMITIR VALORES MOBILIÁRIOS CONDICIONADOS POR EVENTOS DE CRÉDITO?

Podem emitir valores mobiliários condicionados por eventos de crédito os bancos, a Caixa Económica Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, e outras entidades que apresentem garantia adequada.

#### HÁ DEVERES INFORMATIVOS ESPECIAIS RELATIVAMENTE A VALORES MOBILIÁRIOS CONDICIONADOS POR EVENTOS DE CRÉDITO?

Os prospectos e as mensagens publicitárias destes valores mobiliários devem explicar que o investidor poderá vir a receber ações ou obrigações e não dinheiro e alertar para a possibilidade de perda do valor investido.

## 2.12 OS FUTUROS E AS OPÇÕES

### O QUE SÃO FUTUROS?

Existem produtos financeiros que permitem aos investidores:

- Por um lado, controlar o risco e assegurar a rentabilidade do investimento, garantindo o preço de um bem no futuro;
- Por outro lado, tirar partido de uma previsão sobre a evolução dos preços.

Por exemplo, um investidor que tenha hoje 100 ações cuja cotação é de 1 euro, pode celebrar hoje também um contrato em que assuma a obrigação de as vender, passados 12 meses, a 1 euro e 10 cêntimos, procurando não só evitar uma eventual descida da cotação das ações mas também assegurar uma rentabilidade de 10 cêntimos nesse período descontada do preço do contrato.

Outro investidor que preveja uma subida da cotação das mesmas ações, no prazo de 12 meses, para 1 euro e 20 cêntimos, pode também celebrar hoje um contrato em que assuma a obrigação de comprar essas ações no final dos 12 meses a 1 euro e 10 cêntimos.

Se a sua expectativa se confirmar e não tivesse celebrado este contrato, para adquirir as ações o investidor teria que as comprar em bolsa pagando 1 euro e 20 cêntimos. Celebrando este contrato e tendo assumido o compromisso de as comprar a 1 euro e 10 cêntimos, o investidor pode tirar partido da sua previsão e beneficiar da diferença entre esse valor e a cotação, acrescido do preço pago pelo contrato.

## 2. Valores Mobiliários

É possível desenhar uma hipótese semelhante caso a previsão sobre a evolução das acções seja de descida.

Este tipo de contratos designa-se “contratos de futuros”. São, portanto, contratos padronizados de compra e venda a prazo, pelo qual duas partes (o comprador e o vendedor) acordam um preço relativo a uma transacção futura de determinado produto ou activo.

### O QUE SÃO OPÇÕES?

Retomando o mesmo exemplo, um investidor que tenha hoje 100 acções cuja cotação é de 1 euro, pode celebrar hoje também um contrato que lhe confira o direito a vender, se assim o entender, passados 12 meses, a 1 euro e 10 cêntimos.

Se a cotação das acções se mantiver ou descer no final desse período, o investidor, descontando o valor pago pelo contrato, poderá vender as acções assegurando uma determinada rendibilidade. Se, pelo contrário, a cotação das acções subir poderá optar por não as vender a esse preço, efectuando a venda na bolsa a uma cotação mais elevada.

Outro investidor que preveja uma subida da cotação das mesmas acções, no prazo de 12 meses, para 1 euro e 20 cêntimos, pode também celebrar hoje um contrato que lhe confira o direito de comprar essas acções no final dos 12 meses a 1 euro e 10 cêntimos.

Se a sua expectativa se confirmar e não tiver celebrado este contrato, para adquirir as acções o investidor terá que as comprar em bolsa pagando 1 euro e vinte cêntimos pelas mesmas.

Celebrando este contrato, o investidor poderá comprá-las a 1 euro e 10 cêntimos, tirando partido da sua previsão e beneficiando da diferença entre esse valor e a cotação, ou seja 10 cêntimos, descontado do preço pago pelo contrato. Caso as cotações desçam, o investidor pode optar por não comprar, perdendo, nesse caso, o preço pago pelo contrato.

Este tipo de contratos chama-se “opções”. São também contratos estabelecidos entre duas partes pelos quais o comprador adquire o direito de comprar (opção de compra ou *call option*) ou de vender (opção de venda ou *put option*), durante um certo período de tempo, um activo (activo subjacente) por um preço estabelecido no momento de celebração do contrato (o preço de exercício), pagando para isso um prémio.

Da definição de opção podem distinguir-se quatro posições possíveis que o investidor pode assumir num investimento em opções, em particular:

	Opção de COMPRA	Opção de VENDA
Comprador	Paga o prémio e adquire o direito de comprar um activo ao preço de exercício	Paga o prémio e adquire o direito de vender um activo ao preço de exercício
Vendedor	Recebe o prémio e assume o compromisso de vender um activo ao preço de exercício	Recebe o prémio e assume o compromisso de comprar um activo ao preço de exercício

## QUAL É A PRINCIPAL DIFERENÇA ENTRE OS FUTUROS E AS OPÇÕES?

A principal diferença entre os contratos de futuros e os contratos de opções reside na fixação ou não de obrigações para as partes:

- Nos futuros, tanto o comprador como o vendedor do contrato assumem a obrigação de comprar ou vender o activo subjacente (por exemplo acções, taxas de juro ou taxas de câmbio) numa data futura a um preço estabelecido no presente; e
- Nas opções, o comprador do contrato (que paga o prémio) não assume nenhuma obrigação, adquirindo apenas o direito a comprar ou vender o activo subjacente. A obrigação é exclusiva do vendedor do contrato (que recebe o prémio) que fica sujeito à opção tomada pela outra parte (de comprar ou vender).

No Caderno n.º 5 deste Guia é feita uma descrição dos mercados de derivados. O princípio fundamental associado aos mercados de futuros e de opções, e que os distingue dos mercados a contado, é a sua dimensão temporal, resultante do desfasamento entre o momento da negociação (celebração do contrato) e o momento da realização da transacção.

## PORQUE SE CHAMA “INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS” AOS FUTUROS E ÀS OPÇÕES?

Os contratos de futuros e de opções são chamados instrumentos financeiros derivados porque:

- Não são valores mobiliários (a sua natureza e a forma como são negociados são diferentes);
- São criados com base noutro valor, ou, dito de outra forma, são “derivados de outros valores” (o activo subjacente).

Os instrumentos financeiros derivados são negociados em mercados especiais – os mercados a prazo.

Há valores mobiliários que apresentam muitas semelhanças com os contratos de opção, como os *warrants* autónomos.

## 2.13 OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS

### EXISTEM OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS?

Têm surgido instrumentos financeiros que apresentam um grau de complexidade superior à dos valores mobiliários tradicionais e dos futuros e opções.

Estes produtos combinam as características de vários tipos de valores mobiliários mas também destes e dos depósitos bancários (os chamados depósitos estruturados, em que parte do investimento é remunerado com uma taxa fixa e a remuneração da parte restante é indexada à valorização de um índice, de um cabaz de acções, etc.) e dos seguros (seguros *unit linked* ou seguros em que o prémio é investido total ou parcialmente em outros activos, como fundos de investimento).

Sempre que lhe for proposta a aquisição de produtos estruturados, o investidor deve procurar informar-se sobre as suas características independentemente do nome sob o qual estes são apresentados.



# **3. OFERTAS PÚBLICAS**

### 3. Ofertas Públicas

#### O QUE É UMA OFERTA PÚBLICA NO MERCADO DE CAPITAIS?

#### O QUE SÃO OPAs, OPVs, OPSS E OPTs?

Uma oferta pública no mercado de capitais é uma proposta de negócio feita ao mesmo tempo à generalidade dos investidores. O nome dado aos vários tipos de ofertas varia consoante o tipo de negócio proposto. Existem os seguintes tipos de ofertas:

- A **oferta pública de subscrição (OPS)**, em que uma empresa ou fundo de investimento que vai emitir valores mobiliários (acções, obrigações ou unidades de participação) propõe à generalidade dos investidores que os subscrevam (comprando);

As ofertas públicas de subscrição visam captar as poupanças de um grande número de investidores e assegurar, dessa forma, o financiamento de novas empresas, criadas para desenvolver projectos económicos de grande envergadura, ou permitir às empresas cotadas a realização de novos investimentos mediante o aumento do seu capital social.

A realização de uma oferta pública de subscrição não implica necessariamente a possibilidade de negociação em bolsa dos valores emitidos.

- A **oferta pública de venda (OPV)**, em que uma empresa ou um investidor propõe à generalidade dos investidores que comprem determinados valores mobiliários;

Quando as ofertas públicas de subscrição ou de venda têm como finalidade, não só a dispersão do capital social das empresas pelos investidores, mas também a negociação das acções em bolsa, costumam chamar-se, na linguagem corrente dos mercados, IPO's, iniciais da expressão inglesa *Initial Public Offering*.

- A **oferta pública de aquisição (OPA)**, em que uma empresa ou um investidor propõe à generalidade dos investidores comprar-lhes determinados valores mobiliários;
- A **oferta pública de troca (OPT)**, em que uma empresa ou um investidor propõe à generalidade dos investidores comprar-lhes determinados valores mobiliários entregando em pagamento outros valores mobiliários.

As ofertas públicas (à generalidade dos investidores) distinguem-se das ofertas particulares porque implicam a prestação de informação num formato padronizado e estão sujeitas a registo na CMVM.

Os documentos que contêm informação obrigatória sobre as ofertas chamam-se “prospecto” e “anúncio de lançamento” e estão sempre à disposição dos investidores no *site* da CMVM na Internet, entre outros locais. Na preparação das ofertas públicas e na elaboração destes documentos é obrigatória a intervenção de um intermediário financeiro.

Veja a definição de intermediário financeiro no Caderno n.º 6 deste Guia.

São sempre ofertas públicas as que são dirigidas:

- A destinatários indeterminados, ou acompanhadas ou precedidas de prospecção de investidores, de publicidade ou de recolha de intenções de investimento;
- À totalidade dos accionistas de uma sociedade aberta;
- A mais de 200 pessoas.

Veja a definição de sociedade aberta mais à frente neste Caderno.

## COMO É QUE OS INVESTIDORES PODEM ACEITAR UMA OFERTA PÚBLICA?

Para aceitar uma oferta pública é necessário transmitir uma ordem a um intermediário financeiro e preencher um documento escrito, salvo nos casos em que a CMVM tenha autorizado a transmissão telefónica das ordens.

A ordem de aceitação só pode ser recebida pelos intermediários financeiros após o registo da oferta na CMVM.

Só podem aceitar ordens dos investidores para aceitação de ofertas os intermediários financeiros autorizados a prestar os serviços de execução ou transmissão de ordens por conta de outrem, ou de gestão de carteiras por conta de outrem.

## O QUE É O PROSPECTO E O ANÚNCIO DE LANÇAMENTO?

O prospecto e o anúncio de lançamento são, nas ofertas públicas, os documentos oficiais que garantem a prestação aos investidores de toda a informação necessária para uma tomada de decisão de investimento esclarecida e fundamentada.

A organização da informação nestes documentos está sujeita a modelos, o que permite e facilita a comparação da informação sobre várias ofertas públicas, sobre vários valores mobiliários e sobre várias empresas.

O prospecto e o anúncio de lançamento incluem obrigatoriamente informação sobre:

- Quem lança a oferta;
- O tipo de oferta;
- A qualidade em que os intermediários financeiros intervêm na oferta;
- O preço e montante global da oferta, ou o intervalo entre o preço máximo e o preço mínimo, natureza e condições de pagamento;
- O prazo da oferta;
- O critério de rateio;
- As condições a que a oferta fica sujeita;
- Os locais de publicação e distribuição do prospecto;
- A entidade responsável pelo apuramento e pela divulgação do resultado da oferta.

O prospecto inclui ainda informação sobre:

- As pessoas responsáveis pelo seu conteúdo;
- Os objectivos da oferta;
- O emitente dos valores e a actividade por este desenvolvida;
- A actividade que desenvolve quem lança a oferta;
- A estrutura de administração e fiscalização do emitente dos valores;
- A composição dos órgãos sociais do emitente dos valores e de quem lança a oferta, no caso de ser uma empresa;
- Os intermediários financeiros que integram o consórcio de colocação, quando exista.

Certas ofertas públicas são preparadas por vários intermediários financeiros, normalmente bancos de investimento, que se associam para distribuir os valores pelos investidores. Quando isto acontece, fala-se na existência de um "consórcio de colocação".

O prospecto pode ser composto por um ou vários documentos.

### 3. Ofertas Públicas

Um exemplo de prospecto composto por mais do que um documento é o prospecto de referência, documento actualizado anualmente que contém a informação incluída num prospecto completo, com excepção da caracterização dos valores mobiliários que são objecto da oferta. Esta informação consta de um prospecto complementar, que é publicado normalmente após a publicação do prospecto de referência, mas que deve ser lido em conjunto com este.

Se a entidade que lança a oferta já tiver publicado um prospecto de referência actualizado e aprovado pela CMVM, fica dispensada de elaborar um prospecto completo, bastando-lhe requerer a aprovação de um prospecto complementar e disponibilizar os dois documentos em conjunto.

O anúncio de lançamento é publicado em simultâneo com o prospecto num meio de comunicação de grande difusão ou no boletim de cotações.

Por sua vez, o prospecto deve ser divulgado através de publicação num ou mais jornais de grande circulação no País, ou sob a forma de brochura colocada gratuitamente à disposição do público. Estes documentos são ainda disponibilizados no *site* da CMVM na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

Tanto o prospecto como o anúncio de lançamento só podem ser publicados depois do registo da oferta na CMVM.

Ao registar as ofertas públicas, a CMVM não está a recomendar qualquer investimento, limitando-se a averiguar se as condições em que são lançadas obedecem à lei, nomeadamente quanto à informação que deve constar do prospecto e do anúncio de lançamento.

#### O QUE É O ANÚNCIO PRELIMINAR?

Sempre que uma empresa ou uma pessoa toma a decisão de lançar uma oferta pública de aquisição sobre valores de outra empresa, deve publicar um anúncio preliminar indicando:

- O seu nome ou denominação;
- O nome da empresa sobre cujos valores incide a oferta;
- Quais os valores que pretende comprar;
- O preço oferecido;
- A percentagem de direitos de voto que já possui nessa sociedade ou que lhe podem ser imputados.
- O intermediário financeiro que presta assistência à oferta, se já tiver sido indicado.

A empresa que lança a oferta, a empresa visada na oferta, os seus accionistas e membros dos órgãos sociais, e ainda todas as pessoas que lhes prestam serviço devem guardar segredo sobre a preparação da oferta até à publicação do anúncio preliminar.

Os anúncios preliminares de ofertas públicas são divulgados no *site* da CMVM na Internet em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

#### O QUE É O RATEIO?

O rateio é uma forma de repartir os valores mobiliários nas situações em que não são suficientes para satisfazer a totalidade das ordens transmitidas pelos investidores nas ofertas públicas.

Ou seja, o facto de um investidor dar uma ordem de subscrição (numa OPS) ou de compra (numa OPV) de uma determinada quantidade de valores não quer dizer que



venha necessariamente a subscrever ou comprar essa quantidade. Havendo mais ordens de aceitação da oferta do que valores, é preciso fazer um rateio.

Para assegurar a igualdade de tratamento dos destinatários da oferta, o rateio é normalmente realizado pelo método proporcional.



# **4. INFORMAÇÃO E EMITENTES DE VALORES MOBILIÁRIOS**

## 4. Informação e Emitentes de Valores Mobiliários

### O QUE É PRECISO SABER PARA INVESTIR EM VALORES MOBILIÁRIOS?

A informação desempenha um papel fundamental no investimento em valores mobiliários.

Tomar a decisão de investir, pressupõe:

- **Conhecer** as características e direitos inerentes a cada um dos valores mobiliários e produtos financeiros disponíveis nos mercados, bem como o risco que lhes está associado;
- **Acompanhar** a informação que pode condicionar a evolução do investimento, como por exemplo os principais dados sobre a conjuntura económica, as cotações apuradas em bolsa e os factos relevantes divulgados pelas empresas que emitem valores mobiliários.

### QUE INFORMAÇÃO PODE INFLUENCIAR O INVESTIMENTO NOS VÁRIOS TIPOS DE VALORES MOBILIÁRIOS?

No investimento em **acções**, o retorno para os investidores pode variar em função de factores tão diversos como a conjuntura económica, a evolução dos negócios das empresas que as emitem, a forma como as empresas são geridas ou mesmo a visibilidade que têm noutros mercados. Neste caderno dedica-se uma atenção particular aos deveres de informação que as empresas cujo capital está disperso (as sociedades abertas) têm relativamente aos investidores.

As acções negociadas em bolsa permitem aos investidores um acompanhamento ininterrupto, não só porque as respectivas cotações são publicadas diariamente em boletins editados pela própria bolsa, mas também porque estão sujeitas a deveres de informação mais exigentes e despertam maior interesse aos órgãos de comunicação social.

A existência de maior ou menor procura de determinadas acções na bolsa é outro dos factores que pode ser determinante no investimento neste tipo de valores mobiliários. Quanto maior é o número de negócios realizados sobre determinadas acções (liquidez), menor tende a ser a diferença entre o valor das ofertas de compra e das ofertas de venda das mesmas (*spread bid-ask*), o que contribui para fixar uma cotação mais próxima do valor justo.

Para os investidores em **obrigações**, a necessidade de acompanhamento da informação varia consoante as obrigações tenham sido emitidas a uma taxa fixa ou a uma taxa variável.

Como a remuneração das primeiras não está directamente dependente da evolução da conjuntura económica, a informação relevante para a decisão de investimento centra-se no acompanhamento da situação financeira da empresa que as emite e na segurança oferecida quanto ao pagamento dos juros e/ou ao reembolso do capital, de acordo com as condições estabelecidas na emissão.

Os tipos de valores mobiliários mais comuns são descritos no Caderno n.º 2 deste Guia.

O investimento em obrigações de taxa variável exige, em acréscimo, um acompanhamento próximo da informação sobre a conjuntura económica, designadamente sobre a variação das taxas de juro.

O investimento em obrigações deve também atender à informação existente sobre as taxas em vigor no mercado e ao preço de mercado das obrigações.

O investimento em **warrants** é particularmente exigente no que respeita ao acompanhamento da informação. Uma vez que a remuneração do investimento depende de quatro variáveis:

- O valor pago pelo *warrant*;
- A paridade (número de *warrants* necessários para comprar ou vender uma unidade do activo subjacente);
- O preço de exercício;
- O valor do activo subjacente;

É necessário conhecê-las para determinar, a qualquer momento em que o *warrant* possa ser exercido, se está “*in-the-money*” e pode proporcionar um ganho, se está “*at-the-money*” e o valor é nulo, ou se está “*out-of-the-money*” e proporciona uma perda.

O valor de activos subjacentes como as taxas de câmbio, as taxas de juro, as acções, as obrigações ou os índices bolsistas é normalmente divulgado na imprensa especializada ou em *sites* de informação financeira na Internet.

O Caderno n.º 7 deste Guia contém uma descrição da informação que deve ser recolhida pelos investidores em fundos.

#### QUE CARACTERÍSTICAS DEVE TER, COMO E ONDE PODE SER OBTIDA A INFORMAÇÃO ESSENCIAL PARA TOMAR A DECISÃO DE INVESTIR E PARA ACOMPANHAR A EVOLUÇÃO DO INVESTIMENTO?

Toda a informação que seja susceptível de influenciar as decisões dos investidores deve ser **completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita**.

A informação de que o investidor necessita para tomar a decisão de investir ou para acompanhar a evolução do investimento deve ser-lhe prestada:

- Por um lado, pela generalidade dos **intermediários financeiros** (bancos, corretoras, financeiras de corretagem, gestoras de patrimónios, gestoras de fundos de investimento e sociedades de investimento), que têm ainda a obrigação de avaliar o grau de conhecimento dos investidores que são seus **clientes** e determinar a informação de que necessitam para realizar um investimento esclarecido;

O Caderno n.º 6 deste Guia contém uma descrição dos principais deveres dos intermediários financeiros relativamente aos seus clientes.

- Por outro lado, pelas empresas emitentes, relativamente aos valores que emitem;
- E ainda pela CMVM, através do seu *site* na Internet, nomeadamente quanto aos intermediários financeiros que estão autorizados a prestar serviços em Portugal, aos fundos de investimento autorizados e às comunicações feitas pelas empresas emitentes de valores.

A imprensa especializada em economia e mercados financeiros efectua o acompanhamento dos negócios das principais empresas cotadas na bolsa e dos negócios das principais empresas cotadas na bolsa e dos principais produtos financeiros.

#### QUAIS SÃO OS DEVERES DE INFORMAÇÃO DOS EMITENTES EM RELAÇÃO AOS INVESTIDORES?

Entre a informação que deve ser prestada aos investidores pelas empresas emitentes, distingue-se:

## 4. Informação e Emitentes de Valores Mobiliários

- A **informação económico-financeira de carácter periódico** em que se inclui a publicação das contas e a descrição da actividade da empresa em determinado período.
- A **informação de carácter contínuo** sobre os negócios ou outros factos com influência na vida da empresa que possam alterar a avaliação que os investidores fazem do investimento realizado.



### QUAL É A FREQUÊNCIA DE INFORMAÇÃO PERIÓDICA PRESTADA PELOS EMITENTES?

- As **sociedades com acções admitidas no Mercado de Cotações Oficiais** devem apresentar os documentos de prestação de contas após o termo do ano económico. Essas sociedades devem ainda apresentar os documentos após o termo do primeiro trimestre (até ao dia 30 de Maio de cada ano, quando o ano contabilístico da empresa corresponda ao ano civil), primeiro semestre (até ao dia 30 de Setembro de cada ano nos mesmos casos) e terceiro trimestre (até ao dia 30 de Novembro de cada ano também nos mesmos casos);
- As **sociedades com acções admitidas no Segundo Mercado** devem apresentar os documentos de prestação de contas após o termo do ano económico e do primeiro semestre (até ao dia 30 de Setembro). Não são obrigadas a apresentar informação financeira trimestral;
- As **sociedades com acções admitidas em mercados não regulamentados** apenas são obrigadas a apresentar documentos de prestação de contas anuais;
- As **sociedades com outras categorias de valores mobiliários admitidos em mercados regulamentados** apenas são obrigadas a apresentar contas anuais. Incluem-se nestas categorias as obrigações e os *warrants* autónomos.

Caso o emitente esteja obrigado à prestação de contas consolidadas (ou do grupo), os deveres apontados devem ser cumpridos sob a forma individual e consolidada.

### QUE TIPO DE INFORMAÇÃO PERIÓDICA É PRESTADA PELOS EMITENTES?

A informação periódica prestada pelas sociedades inclui os seguintes elementos:

- **Informação económico-financeira anual** - relatório de gestão, balanço, demonstrações de resultados e de fluxos de caixa, respectivos anexos, certificação legal de contas e relatório elaborado por auditor externo registado na CMVM. Os emitentes de acções negociadas em mercado regulamentado devem ainda incluir informação quanto às práticas do Governo das Sociedades.
- **Informação económico-financeira semestral** – informação relativa à actividade e resultados desse semestre, balanço, demonstração de resultados, respectivos anexos e relatório de revisão limitada elaborado por auditor registado na CMVM.
- **Informação económico-financeira trimestral** inclui informação relativa à actividade, resultados e situação desse trimestre. Esta informação trimestral não é auditada.

Nalguns segmentos de mercado, o dever de informação económico-financeira pode ser diferente, sujeitando-se a exigências mais apertadas. É o que se passa, nomeadamente, com as sociedades cujas acções são admitidas nos *Next Segments* da *Euronext Lisbon*.

Os deveres de informação relativamente a valores mobiliários admitidos a mercados não regulamentados, como é o caso do mercado PEX, gerido pela OPEX, constam das regras do mercado.

### O QUE É O RELATÓRIO DO AUDITOR EXTERNO?

Os auditores são profissionais cuja principal função é atestar que a informação financeira prestada pelos emitentes apresenta uma imagem verdadeira e apropriada.

Caso os auditores detectem diferenças entre a informação prestada e o que é exigido pelas normas de contabilidade, devem relatar esta situação no relatório de auditoria que acompanha a informação prestada pelos emitentes, sob a forma de **reserva**.

As reservas podem assumir duas formas: por **desacordo** (quando o tratamento contabilístico feito pelo emitente não está conforme com os princípios contabilísticos geralmente aceites) ou por **limitação de âmbito** (quando o auditor não consegue exprimir a sua opinião sobre uma dada situação).

Os auditores podem ainda relatar **ênfases** para assinalar situações que, mesmo que se conformem com os princípios contabilísticos geralmente aceites, merecem destaque.

### QUAIS SÃO AS NORMAS DE CONTABILIDADE APLICÁVEIS EM PORTUGAL?

Actualmente, os emitentes com valores admitidos em mercado aplicam, na elaboração das suas demonstrações financeiras, o Plano Oficial de Contabilidade ou, caso estejam em causa instituições financeiras, o Plano de Contas do Sector Bancário.

A partir de 2005, todos os emitentes com acções admitidas em mercados sedeados nos Estados-membros da União Europeia passarão a elaborar e apresentar as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as **Normas Internacionais de Contabilidade (NICs)**, também denominadas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS). Esta medida visa aumentar a comparabilidade entre activos negociados noutros Estados, bem como entre sectores económicos que actualmente apresentam demonstrações financeiras segundo planos de contas distintos, contribuindo para uma maior eficiência dos mercados de capitais.

### O QUE É O GOVERNO DAS SOCIEDADES?

Por governo das sociedades entende-se o conjunto de regras e de práticas respeitantes à tutela, ao relacionamento e aos conflitos de interesses entre pessoas envolvidas na actividade das sociedades com acções negociadas em bolsa – com especial relevo para os instrumentos de protecção dos investidores.

O governo das sociedades abrange questões como:

- A transparência dos mecanismos de decisão das sociedades;
- A gestão adequada de conflitos de interesses inerentes às sociedades, designadamente através de uma divisão equilibrada de poderes nos órgãos sociais e da existência de adequados mecanismos de sindicabilidade e de incentivos tendentes à optimização da sua actuação;
- A participação dos accionistas na vida da sociedade, nomeadamente no exercício do direito de voto;
- O desenvolvimento de um ambiente ético nas sociedades, acautelado designadamente através de normas de conduta auto-impostas.

## 4. Informação e Emitentes de Valores Mobiliários

A CMVM formulou um conjunto de Recomendações sobre o Governo das Sociedades Cotadas, cuja última revisão e actualização data de Novembro de 2003. Tais recomendações encontram-se disponíveis no *site* da CMVM na Internet (em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)). Desde 2001, o relatório anual dos emitentes com acções negociadas em mercado regulamentado inclui um capítulo ou relatório autónomo dedicado a este tema.

### UMA EMPRESA DEVE CUMPRIR AS RECOMENDAÇÕES SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES?

As Recomendações não são vinculativas. No entanto, a CMVM entende que representam as melhores práticas de governação de um emitente e as que melhor contribuem para um mercado de valores mobiliários eficiente.

Uma vez que o regime de governo das sociedades é sobretudo baseado em deveres de informação sobre as opções assumidas por cada emitente nesta matéria, confia-se aos investidores o juízo sobre a sua importância.

Nesta perspectiva, o investidor pode reconhecer que em face de determinadas circunstâncias de uma empresa, uma Recomendação específica pode não contribuir em concreto para a melhoria do seu governo. Ainda que um emitente considere inadequado o acolhimento de uma Recomendação, deve prestar informação fundamentada sobre a sua não aplicação.

### QUE TIPO DE INFORMAÇÃO CONTÍNUA É PRESTADA PELOS EMITENTES?

A informação contínua inclui, nomeadamente, factos relevantes, participações qualificadas, alterações aos órgãos sociais ou a elementos de identificação das sociedades, convocatórias de assembleias de titulares, informação sobre os valores mobiliários negociados (como pagamento de juros ou dividendos, negociação em acções próprias ou ainda reembolsos) e sobre os valores a emitir (como aumentos de capital).

### O QUE É UM FACTO RELEVANTE?

Chama-se facto relevante ao facto que não seja do conhecimento público e que, devido à sua incidência sobre a situação patrimonial ou financeira de uma empresa emitente ou sobre o andamento normal dos seus negócios, seja susceptível de afectar de maneira relevante o preço das acções, ou, no caso das obrigações, susceptível de afectar de maneira relevante a capacidade de cumprir os seus compromissos.

Os emitentes devem avaliar constantemente se os factos que os afectam são enquadráveis na definição de facto relevante.

Os factos relevantes são divulgados no *site* da CMVM na Internet antes de serem difundidos por qualquer outro meio. Todas as pessoas que tenham conhecimento dos factos relevantes devem guardar segredo sobre os mesmos e abster-se de negociar valores emitidos pela empresa respectiva até à divulgação.

### ONDE É POSSÍVEL CONSULTAR A INFORMAÇÃO PRESTADA PELOS EMITENTES?

Todas as informações prestadas obrigatoriamente pelas empresas emitentes de valores mobiliários cotados podem ser consultadas no *site* da CMVM na Internet.

Os emitentes de acções cotadas são também obrigados a disponibilizar informação num *site* próprio na Internet.

#### 4.1 A ANÁLISE FINANCEIRA

##### O QUE É UM ANALISTA FINANCEIRO?

Um analista financeiro é um profissional especializado na análise da situação económico-financeira das empresas e dos mercados onde se estas se integram. Estas análises são também conhecidas por *research*.

Um *research* inclui uma opinião fundamentada sobre a empresa analisada e, no caso de empresas cotadas, inclui também:

- Uma recomendação quanto à decisão de investimento (as classificações variam consoante o analista, mas tipicamente são «compra», «manutenção» ou «venda» do valor mobiliário em causa); e
- Perspectivas ou previsões para a evolução das cotações no curto ou médio prazo (*price-targets*).

##### UM ANALISTA FINANCEIRO É UM INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO?

Alguns analistas são colaboradores de intermediários financeiros registados na CMVM. Outros são colaboradores de grandes casas de investimento internacionais ou exercem a sua actividade a título individual.

##### QUE REGRAS SÃO APLICÁVEIS AOS ANALISTAS FINANCEIROS?

Os analistas inscritos na Associação Portuguesa de Analistas Financeiros (APAF) devem cumprir o Código de Conduta dessa associação.

A actividade de analista financeiro não está sujeita a registo junto da CMVM, nem directamente sujeita à sua supervisão. No entanto, a informação divulgada pelos analistas deve respeitar os requisitos da informação susceptível de afectar as decisões dos investidores e ser completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

A CMVM formulou em 2001 um conjunto de “Recomendações sobre os relatórios de *research* e seus intervenientes (emitentes, analistas, intermediários financeiros e público investidor)”, disponíveis no *site* da CMVM na Internet (em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)).

#### 4.2 AS SOCIEDADES ABERTAS

##### O QUE SÃO SOCIEDADES ABERTAS?

São sociedades abertas as que têm o capital disperso pelo público, nomeadamente as que tenham as suas acções admitidas à negociação num mercado regulamentado ou que tenham feito uma oferta pública de venda de mais de 10% do seu capital ou de subscrição.

##### QUAIS OS DEVERES ESPECIAIS DAS SOCIEDADES ABERTAS?

As sociedades abertas são obrigadas a indicar nos actos externos a qualidade de sociedade aberta.

## 4. Informação e Emitentes de Valores Mobiliários

Para além deste dever, as sociedades abertas estão obrigadas a respeitar o princípio da igualdade de tratamento dos investidores em valores mobiliários por si emitidos que pertençam à mesma categoria e a comunicar ao mercado a identidade dos accionistas que detenham um número elevado de acções.

### COMO SE PERDE A QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA?

A qualidade de sociedade aberta pode-se perder, o que depende de decisão da CMVM, que é comunicada ao mercado. Nalgumas circunstâncias, a declaração de perda da qualidade de sociedade aberta implica que um accionista se ofereça para comprar as acções dos accionistas que não tenham votado favoravelmente a proposta.

A perda de qualidade de sociedade aberta também acontece quando um accionista passe a ser o único titular da totalidade das acções representativas do capital de uma sociedade aberta por utilização do mecanismo da aquisição potestativa

### O QUE É A AQUISIÇÃO POTESTATIVA?

A aquisição potestativa, **nas sociedades abertas**, consiste na compra, por qualquer pessoa (singular ou colectiva) que tenha adquirido acções correspondentes a mais de 90% dos direitos de voto **em resultado de uma oferta pública de aquisição** geral, das restantes acções, mediante determinadas condições, sem que os titulares das mesmas tenham de consentir na venda.

A aquisição potestativa, nas sociedades abertas, só pode ser desencadeada nos **6 meses** seguintes à oferta pública de aquisição em resultado da qual o adquirente passou a deter acções correspondentes a mais de 90% dos direitos de voto.

O preço oferecido pela aquisição potestativa das acções remanescentes não pode ser inferior ao mais elevado dos seguintes montantes: o maior preço pago pelo adquirente nos seis meses imediatamente anteriores à data do anúncio preliminar da aquisição potestativa ou o preço médio ponderado desses mesmos valores apurado em mercado de bolsa durante o mesmo período. Se a contrapartida não puder ser determinada com recurso a estes critérios ou se a CMVM entender que a mesma não se encontra justificada ou não é equitativa, será designado um auditor independente para proceder à fixação da mesma.

### QUANDO É QUE A AQUISIÇÃO POTESTATIVA SE TORNA EFICAZ?

A aquisição potestativa torna-se eficaz a partir da data da publicação, pelo comprador, do registo atribuído à operação pela CMVM. Esta publicação permite ao sócio maioritário adquirir as acções remanescentes.

Os titulares das acções remanescentes não são individualmente informados da compra potestativa das acções. A informação é prestada aos accionistas minoritários através da publicação de anúncios divulgados através do *site* da CMVM na Internet.

As acções podem portanto deixar de estar inscritas nas contas dos accionistas minoritários sem o consentimento destes.

O valor do preço é depositado, à ordem de cada titular das acções adquiridas, num intermediário financeiro indicado pelo comprador nos anúncios acima referidos. Para receber esse valor, os titulares das acções devem dirigir-se aos balcões desse intermediário financeiro e proceder ao seu levantamento, directamente ou recorrendo a

serviços de intermediação financeira.

#### **NO CASO DE O ACCIONISTA MAIORITÁRIO PODER PROCEDER A ESTE TIPO DE AQUISIÇÃO POTESTATIVA E NÃO O FIZER, O QUE PODE FAZER CADA UM DOS ACCIONISTAS MINORITÁRIOS?**

Podendo o accionista maioritário proceder à aquisição potestativa - o que nas sociedades abertas só acontece se tiver passado a deter o correspondente a 90% dos direitos de voto em resultado de uma oferta pública de aquisição geral - e não o fazendo no prazo de 6 meses, cada um dos accionistas minoritários passa a ter o direito de **alienar** potestativamente as suas acções.

Decorridos seis meses sem que tenha sido lançada a aquisição potestativa, cada accionista minoritário pode dirigir ao accionista maioritário, por escrito, um convite para que no prazo de 30 dias, lhe faça uma proposta de compra das acções. Se essa proposta não for recebida ou não for aceite, cada accionista minoritário pode declarar perante a CMVM a sua decisão de vender potestativamente as acções, fazendo acompanhar essa declaração de um documento comprovativo da consignação em depósito ou bloqueio das acções e da indicação do preço, calculado nos termos acima referidos para a aquisição potestativa.

Depois de verificar a existência de todos os requisitos da venda potestativa, a CMVM notifica o sócio maioritário, após o que a venda se torna eficaz.

#### **EXISTEM OUTROS TIPOS DE AQUISIÇÃO POTESTATIVA E ALIENAÇÃO POTESTATIVA?**

A aquisição potestativa e a alienação potestativa são mecanismos aplicáveis a todas as outras sociedades portuguesas. Porém, em sociedades que não sejam sociedades abertas, os procedimentos são diferentes dos aqui enunciados, não tendo a CMVM qualquer intervenção no processo.

#### **EM QUE É QUE A AQUISIÇÃO POTESTATIVA É DIFERENTE DA PERDA DE QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA?**

Na perda de qualidade de sociedade aberta, os accionistas minoritários não são forçados a vender as suas acções, podendo optar por fazê-lo num prazo de três meses ou por continuar a deter uma participação na sociedade se a forma de perda de qualidade de sociedade aberta contemplar a aquisição. Na aquisição potestativa não é dada essa opção aos accionistas minoritários.



# **5. MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS**

## 5. Mercados de Valores Mobiliários

### O QUE SÃO OS MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS?

Os mercados de valores mobiliários são um “espaço” ou uma “organização” que se destina a facilitar o encontro entre a oferta e a procura de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros. As empresas e os Estados que emitem os valores aí negociados pretendem dessa forma obter financiamento junto dos investidores, pela captação de poupanças.

### O QUE É O MERCADO A CONTADO E O MERCADO A PRAZO?

No mercado a contado, as operações são liquidadas num prazo reduzido (numa situação normal, sê-lo-ão no máximo três dias úteis após a realização da transacção) dos valores transaccionados. No mercado a prazo, essa entrega (liquidação) ocorre num espaço de tempo mais longo, que corresponde ao prazo pré-fixado em cada contrato negociado.

A liquidação, nos mercados de capitais, consiste:

- na transferência dos valores da conta do vendedor para a conta do comprador;
- na transferência do pagamento em dinheiro da conta do comprador para a conta do vendedor.

Em Portugal, o principal mercado a contado é o Eurolist by Euronext Lisbon e o único mercado a prazo é o Mercado de Futuros e Opções.

### COMO FUNCIONAM OS MERCADOS DE BOLSA?

Tradicionalmente, os mercados de valores mobiliários funcionavam em grandes salas onde os corretores transmitiam com o auxílio de gestos e sinais, as ordens dos seus clientes. A entidade que geria o mercado registava as diversas ordens de compra e de venda, calculava a cotação de cada valor mobiliário e dava como realizadas as operações, promovendo a sua liquidação.

Actualmente em Portugal, a negociação realiza-se através de sistemas electrónicos. Os corretores trabalham a partir dos seus escritórios, onde introduzem as ordens dos clientes no sistema informático de negociação do mercado, passando aquelas a designarem-se por ofertas. Quando se encontram duas ofertas de sentido inverso, o sistema realiza a operação de compra e venda e informa os corretores que as enviaram que as ofertas foram executadas.

O sistema informático em que assenta actualmente o funcionamento dos mercados portugueses (plataforma de negociação) passou a ser o mesmo que é utilizado pelas bolsas de Paris, Amesterdão, Bruxelas e Londres (esta última apenas relativa ao mercado de derivados).

### O QUE SÃO MERCADOS REGULAMENTADOS E MERCADOS NÃO REGULAMENTADOS?

Mercados regulamentados são aqueles que funcionam regularmente e cumprem requisitos exigentes ao nível da prestação de informação (sobre os emitentes dos valores admitidos e sobre as operações efectuadas), da admissão dos membros do mercado e dos valores mobiliários e do respectivo funcionamento, sendo como tal autorizados pelo Ministro das Finanças, ouvida a CMVM.

Os mercados, sejam regulamentados ou não regulamentados, publicam diariamente um boletim (ainda que, em alguns casos, apenas em suporte electrónico) em que são

incluídas informações relativas aos mercados por ela geridos.

### QUE MERCADOS EXISTEM EM PORTUGAL?

Em Portugal existem actualmente:

Mercados regulamentados:

- Eurolist by Euronext Lisbon;
- O Mercado de Futuros e Opções;
- O Mercado Especial de Dívida Pública (MEDIP);

Mercados não regulamentados:

- EasyNext Lisbon;
- O Mercado Sem Cotações;
- O PEX.

O Eurolist by Euronext Lisbon e o Mercado de Futuros e Opções são mercados de bolsa.

### QUEM GERE OS MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS?

Os mercados são geridos por entidades registadas na CMVM que devem demonstrar possuir os meios técnicos e humanos adequados ao exercício desta actividade.

Os mercados de valores mobiliários portugueses são geridos:

- Pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.. Entidade gestora do Eurolist by Euronext Lisbon, do Mercado de Futuros e Opções, do Mercado Sem Cotações e do EasyNext Lisbon;
- Pela MTS Portugal – Sociedade Gestora do Mercado Especial de Dívida Pública, SGMR, S.A.
- Entidade gestora do Mercado Especial de Dívida Pública;
- E pela OPEX – Sociedade Gestora de Mercado de Valores Mobiliários não Regulamentado, S.A. Entidade gestora do PEX.

Euronext Lisbon é o nome da empresa que resultou da integração da BVLP no grupo Euronext, que congrega ainda as empresas que gerem as bolsas de Paris, Amesterdão e Bruxelas e a bolsa de derivados Liffe.

O funcionamento dos mercados de valores mobiliários e a actividade das entidades que os gerem estão sujeitos a normas que visam a protecção dos investidores, a transparência dos mercados e o seu funcionamento regular.

São as próprias entidades gestoras de mercados que definem as regras relativas ao funcionamento dos mesmos, devendo porém submetê-las a registo junto da CMVM. Às entidades gestoras de mercado compete ainda:

- A admissão dos membros dos mercados, que podem executar as ordens dos investidores;
- A admissão, suspensão e exclusão dos valores mobiliários que podem ser negociados pelos investidores;
- A fiscalização da execução das operações, do comportamento dos membros do mercado e do cumprimento dos deveres de informação;
- A prestação de informações aos investidores sobre os valores mobiliários admitidos à negociação, as operações realizadas, respectivos preços e as tabelas das comissões que incidam directamente sobre os investidores.

## 5. Mercados de Valores Mobiliários

### QUE VALORES MOBILIÁRIOS SÃO NEGOCIADOS EM CADA MERCADO?

Actualmente, são negociados:

- No Eurolist by Euronext Lisbon: Acções, Obrigações de dívida privada e pública, Direitos de Subscrição, Incorporação e Cisão, Warrants Autónomos, Warrants Destacados, Títulos de Participação, Unidades de Participação, Certificados, Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis, Valores Mobiliários Convertíveis por Opção do Emitente e Valores Mobiliários Condicionados por Eventos de Crédito;
- No EasyNext Lisbon: Valores Mobiliários Estruturados;
- No Mercado Sem Cotações: Acções, Obrigações, Direitos de Subscrição, Incorporação e Cisão e Unidades de Participação;
- No Mercado Especial de Dívida Pública: Obrigações representativas da dívida do Estado e Bilhetes do Tesouro;
- No PEX: Acções e Obrigações representativas de dívida privada, warrants autónomos e warrants estruturados.

No Mercado de Futuros e Opções são negociados contratos de futuros sobre acções de sete emittentes portugueses e sobre o índice PSI-20.

A admissão à negociação em cada mercado dos valores mobiliários observa os requisitos estabelecidos por lei, por regulamento da CMVM e por regulamentos das respectivas entidades gestoras.

### O QUE SÃO ORDENS DE BOLSA?

Para comprar ou vender os valores mobiliários em bolsa, os investidores têm que transmitir uma ordem a um intermediário financeiro - banco, sociedade corretora ou sociedade financeira de corretagem.

As ordens de bolsa podem ser dadas por escrito, oralmente ou através da Internet. As ordens dadas oralmente devem ser reduzidas a escrito ou gravadas pelo intermediário financeiro.

As ordens devem conter sempre os seguintes elementos:

- A identidade do investidor que dá a ordem;
- O tipo de ordem (compra ou venda);
- O valor mobiliário que se pretende negociar;
- A quantidade e;
- O preço.

### QUE TIPOS DE ORDENS EXISTEM?

No que respeita ao preço, há vários tipos de ordens:

- As **ordens ao mercado** destinam-se a permitir aos investidores comprar ou vender um determinado valor mobiliário ao melhor preço do mercado. Assim, a oferta de compra ou venda introduzida no sistema de negociação dará origem a um negócio assim que surgir qualquer oferta de sentido inverso. O remanescente da oferta ao mercado que não for executada continuará no sistema até que surja nova oferta de sentido inverso;

- As **ordens limitadas** e as **ordens ao mercado limitadas** destinam-se a permitir aos investidores comprar ou vender ao limite de preço nelas especificado ou a um melhor preço, no caso das primeiras, ou ao melhor limite de preço das ofertas de sentido oposto disponível naquele momento no sistema, no caso das segundas. Em ambas o comprador apenas está disposto a comprar ao limite de preço indicado ou a um valor mais baixo, enquanto que o vendedor apenas está disposto a vender ao limite de preço indicado ou a um valor mais alto.
- As **ordens «stop»** tornam-se efectivas apenas quando a cotação atinge ou excede um determinado valor, no caso de uma ordem de compra, ou atinge ou é inferior a um determinado valor, no caso de uma ordem de venda, tornando-se depois uma ordem «ao mercado» ou «limitada».

Os investidores podem também definir um prazo de validade para as suas ordens. Se não o fizerem, as ordens são válidas apenas até ao fim do dia em que forem dadas. O prazo de validade das ordens não pode, em qualquer caso, exceder um ano.

#### O QUE SÃO COTAÇÕES? COMO SE FORMAM?

As cotações são os preços formados nos mercados a contado.

Assim, se a cotação de uma acção é de € 1 e um investidor dá uma ordem para a comprar a € 2, e um segundo investidor dá uma ordem para a vender também a € 2, a cotação passará a ser de € 2 a partir do fecho desse negócio.

Usualmente, a referência à cotação corresponde ao último preço efectuado na sessão de bolsa ou preço de fecho.

#### QUE TIPOS DE NEGOCIAÇÃO EXISTEM? O QUE DISTINGUE A NEGOCIAÇÃO EM CONTÍNUO DA NEGOCIAÇÃO POR CHAMADA?

Devem distinguir-se, no mercado a contado, dois tipos de negociação: em contínuo e por chamada.

Na negociação em contínuo, as cotações formam-se continuamente porque as ofertas de compra e de venda interferem entre si, ao longo de toda a sessão de negociação (e não apenas em períodos de tempo pré-determinados) gerando múltiplas operações. Neste tipo de negociação, têm prioridade:

- as ordens de melhor preço (prioridade preço);
- havendo ordens de preço igual, as ordens transmitidas há mais tempo (prioridade tempo).

Na negociação por chamada, as ofertas são agrupadas e só é realizado o encontro entre elas em determinados momentos da sessão. Esta modalidade de negociação tem por base o princípio da maximização da quantidade transaccionada e, depois, o princípio da menor variação de preço face ao último preço de fecho realizado em sessão de bolsa anterior.

#### QUAL É O PAPEL DA INFORMAÇÃO NA FORMAÇÃO DAS COTAÇÕES?

A informação tem um papel fundamental na formação das cotações. Por exemplo, quando as empresas anunciam lucros acima do que é esperado, haverá mais pessoas dispostas a comprar acções emitidas por essas empresas, na expectativa de receber dividendos mais avultados ou simplesmente para tirar partido do crescimento dessa

## 5. Mercados de Valores Mobiliários

empresa. Por outro lado, haverá também pessoas dispostas a vender acções dessas empresas, já que o valor dessas acções terá aumentado, permitindo-lhes assim realizar algum lucro com a sua venda. O inverso também pode acontecer quando a informação incida sobre factos com impacto negativo sobre as empresas.

Existem inúmeros tipos de informação susceptíveis de influenciar positiva ou negativamente as cotações.

No entanto, deve assinalar-se que a influência da informação relativa às sociedades e à economia em geral na evolução das cotações é constante. Com a vulgarização do uso da Internet, a informação circula com grande rapidez, exigindo dos investidores uma atenção contínua ao que se passa na economia e nas empresas.

### PORQUE É QUE A NEGOCIAÇÃO POR VEZES É SUSPENSA?

Em Portugal, existem regras que impõem a divulgação das informações que possam afectar a avaliação que os investidores fazem das empresas e dos valores mobiliários por elas emitidos que sejam negociados em bolsa. Os factos relevantes sobre as empresas têm que ser divulgados através do *site* da CMVM na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt), antes de o serem por qualquer outro meio.

Sempre que ocorram circunstâncias susceptíveis de perturbar o regular desenvolvimento da negociação, a entidade gestora do mercado, por sua iniciativa ou por ordem da CMVM, deve suspender a negociação dos valores mobiliários. Desta forma, os investidores têm tempo para conhecer a informação e alterar as suas ordens de compra ou venda, designadamente revogando-as ou modificando a quantidade ou o preço.

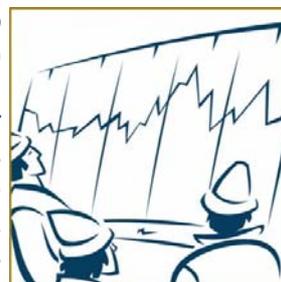
Com a suspensão da negociação pretende-se, portanto, tornar o mercado mais transparente, minimizando ou mesmo eliminando a possibilidade de determinados investidores disporem de informação privilegiada, ou seja, de informações relevantes que não são do conhecimento público.

O facto de se deixarem de verificar os requisitos de admissão à negociação também pode determinar a suspensão da negociação.

### O QUE SÃO OS ÍNDICES?

Os índices são números ou percentagens que ilustram a evolução de um determinado mercado ou de um determinado segmento do mercado.

Existem índices de preços e de rendimentos que podem, por exemplo, servir de base à negociação de futuros e opções. Os índices de rendimentos assentam na mesma metodologia de cálculo dos índices de preços, contemplando adicionalmente a correcção pela distribuição de dividendos líquidos de impostos (no caso dos índices accionistas).



«PSI» são as iniciais de *Portuguese Stock Index* ou Índice Português de Acções. 20 é o número das emissões consideradas no cálculo do índice.

Em Portugal, existem onze índices de preços que permitem verificar qual a evolução do mercado accionista. São eles o PSI-20, o PSI Geral e os 9 PSI sectoriais.

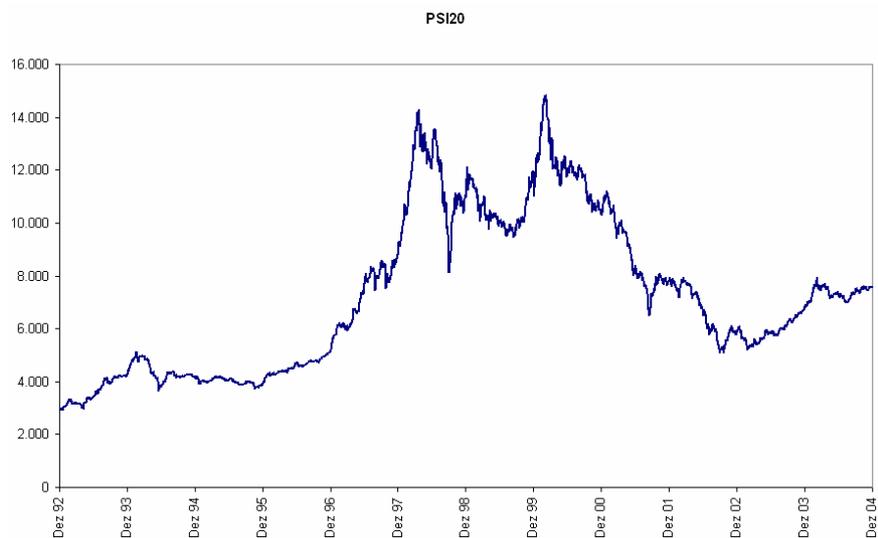
## COMO É CALCULADO O ÍNDICE PSI-20?

O cálculo deste índice obedece a regras que estabelecem, designadamente, os critérios de selecção das emissões incluídas no índice bem como a ponderação de cada uma.

A gestão deste índice, o seu cálculo e divulgação são asseguradas pela Euronext Índices B.V., empresa do grupo Euronext, juntamente com uma comissão especializada, denominada *Euronext Index Steering Committee*.

O PSI-20 é o índice português mais utilizado na negociação de futuros. É um índice de preços calculado com base numa amostra de 20 emissões de acções negociadas no Mercado de Cotações Oficiais. O valor base de cálculo do PSI-20 foi de 3.000 pontos e teve por referência os preços de fecho da sessão de bolsa de 31 de Dezembro de 1992. O índice é calculado e divulgado pela Euronext Lisbon, a cada 15 segundos, durante toda a sessão de bolsa.

Até 04 de Abril de 2004, a evolução do PSI-20 foi a seguinte:



Actualmente, a selecção das 20 emissões que compõem o PSI-20 baseia-se na dimensão (quantidade de acções negociadas), dispersão accionista (**free float** ou quantidade de acções dispersas por pequenos accionistas), liquidez previsível (quantidade de negócios realizados em bolsa), profundidade, regularidade e continuidade de formação de preços dessas emissões. A composição do índice é revista semestralmente.

## EXISTEM OUTROS ÍNDICES IMPORTANTES?

Os mercados de valores mobiliários são mercados livres, abertos à participação de investidores nacionais e estrangeiros. Assim, o comportamento dos mercados portugueses é permanentemente influenciado pelo comportamento dos restantes mercados, nomeadamente norte americanos, europeus e asiáticos.

Existem inúmeros índices que traduzem a evolução dos vários mercados, entre os quais o Dow Jones (EUA), o Nasdaq 100 (EUA), o Ibex 35 (Espanha), o CAC (França), o FTSE (Reino Unido), o DAX (Alemanha), o Euronext 100, o Euronext 150 (Paris, Amsterdão, Bruxelas e Lisboa), o Nikkei (Japão) e o Hang Seng (Hong Kong).

## 5. Mercados de Valores Mobiliários

Existem jornais, programas televisivos e radiofónicos e *sites* na Internet que divulgam, durante todo o dia, a evolução destes índices, permitindo aos investidores de todo o mundo seguir os vários mercados.

### QUAIS SÃO AS COMISSÕES COBRADAS QUANDO SE REALIZA UMA OPERAÇÃO DE BOLSA?

As comissões cobradas quando se realiza uma operação de bolsa são definidas pelo intermediário financeiro do qual o investidor é cliente, e incluem a remuneração dos serviços bancários, de corretagem e de bolsa prestados. O custo do serviço de bolsa é definido pela entidade gestora do mercado.

Por cada operação de compra ou venda de valores mobiliários a contado são devidas à entidade gestora do mercado em causa comissões que podem variar consoante o número de ofertas introduzidas no sistema e/ou o número de negócios realizados por cada banco, corretora ou financeira de corretagem. A comissão é devida pelos intermediários financeiros que intervieram na operação que, por sua vez, podem cobrá-la aos seus clientes investidores.

As tabelas de comissões e outras quantias que o intermediário financeiro cobre aos clientes pela prestação dos seus serviços são afixadas em todos os seus balcões e em locais de atendimento ao público, ainda que informáticos, de forma bem visível.

### É POSSÍVEL VENDER FORA DE MERCADO AS ACÇÕES E OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS NEGOCIADOS EM BOLSA?

As ordens de compra ou de venda de acções e outros valores mobiliários cotados podem ser executadas fora do mercado em que os mesmos estejam cotados, desde que os investidores prestem o seu consentimento expresso, por escrito, ao respectivo banco, corretora ou financeira de corretagem.

### O INVESTIDOR PODE DISPOR DO DINHEIRO NO MESMO DIA EM QUE VENDEU AS ACÇÕES OU OUTROS VALORES?

Existe um espaço de tempo que separa a realização de uma operação (nomeadamente em bolsa) e a respectiva liquidação. Esse período de tempo destina-se a permitir que as acções ou outros valores transitem da conta do vendedor para a conta do comprador (liquidação física) e que o respectivo valor em dinheiro seja depositado na conta do vendedor (liquidação financeira). Nos casos normais o prazo para a liquidação das operações não pode exceder três dias úteis.

Deste modo, o vendedor poderá dispor do seu dinheiro no máximo até três dias úteis após a data da operação.

Caso o vendedor pretenda comprar acções ou outros valores com o produto da venda sem que este tenha sido ainda creditado na sua conta (conta não provisionada), o intermediário financeiro pode recusar-se a aceitar a respectiva ordem.

### O INVESTIDOR PODE DISPOR DAS ACÇÕES OU DE OUTROS VALORES NO MESMO DIA EM QUE OS COMPROU?

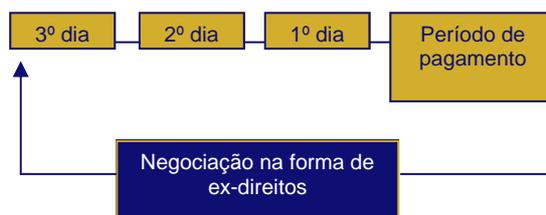
As acções ou outros valores comprados em bolsa não são imediatamente inscritos na conta do investidor.

Apesar disso, é possível ao investidor vender acções no mesmo dia que as comprou, desde que a venda tenha lugar no mesmo mercado regulamentado em que ocorreu a compra - operação designada por **day-trade**. Deste modo visa-se a obtenção de mais valias decorrentes da oscilação rápida dos preços nos mercados, nomeadamente de bolsa.

Uma operação de **day-trade** consiste na compra, num determinado dia, seguida da venda, nesse mesmo dia, dos mesmos valores mobiliários.

### A PARTIR DE QUE MOMENTO AS ACÇÕES COMEÇAM A SER NEGOCIADAS SEM DIREITO AOS DIVIDENDOS?

A partir do terceiro dia útil anterior ao período de pagamento dos **dividendos** as acções começam a ser transaccionadas sob a forma de **ex-direitos**, ou seja, sem direito ao **dividendo**.



Deste modo, numa operação realizada a partir do terceiro dia útil anterior ao pagamento dos dividendos, quem tem direito ao dividendo é o vendedor. A indicação das acções que estão a ser negociadas na forma de **ex-direitos** é fornecida pela entidade gestora do mercado.



# 6.

## INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

## 6. Intermediários Financeiros

### O QUE SÃO INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS?

Intermediários financeiros são as empresas prestadoras dos serviços que permitem aos investidores actuar nos mercados de capitais.

Essas empresas só podem iniciar e exercer a sua actividade depois de demonstrarem possuir meios e idoneidade para a prestação de cada serviço e obterem um **registo na CMVM**.

São intermediários financeiros:

- a) As instituições de crédito (vulgarmente designadas por “bancos”);
- b) As empresas de investimento em valores mobiliários (sociedades corretoras, sociedades financeiras de corretagem, sociedades gestoras de patrimónios, e outras sociedades qualificadas pela lei como empresas de investimento ou autorizadas a prestar algum serviço de investimento);
- c) As sociedades gestoras de instituições de investimento colectivo (ou fundos de investimento).

### QUE TIPO DE SERVIÇOS SÃO PRESTADOS AOS INVESTIDORES PELOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS?

#### QUAIS SÃO AS ACTIVIDADES DE INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA?

Os intermediários financeiros são registados, caso a caso, para prestar as seguintes actividades de intermediação financeira: serviços de investimento, serviços auxiliares dos serviços de investimento ou gestão de instituições de investimento colectivo (ou fundos de investimento).

No Caderno n.º 7 deste Guia explica-se em que consiste a gestão de fundos de investimento.

Os **serviços de investimento** que podem ser prestados aos investidores são:

- **Recepção, transmissão e execução de ordens por conta de outrem:** o intermediário financeiro executa, na bolsa, noutro mercado ou fora de mercado, as ordens dos investidores, ou transmite-as a outro intermediário financeiro. Apenas os intermediários financeiros que são “membros do mercado” podem executar as operações. Se o intermediário financeiro que recebe a ordem não for membro do mercado onde o cliente quer realizar a operação, tem de a transmitir a outro intermediário financeiro que o seja, para que este a execute.
- **Gestão de carteiras por conta de outrem:** consiste na gestão de patrimónios, nomeadamente dos valores mobiliários que pertencem aos investidores.

A gestão é feita de forma individual e personalizada, atendendo às necessidades, perfil de risco e objectivos de cada cliente; a política de investimentos é definida de forma mais ou menos discricionária, consoante as condições e poderes conferidos pelo cliente (através do contrato de gestão) e de acordo com o perfil acordado (isto é, a maior ou menor apetência do investidor para exposição a aplicações de risco, os objectivos do investimento - por exemplo, a obtenção de um rendimento fixo com uma determinada periodicidade - e o significado que o capital investido representa no património global do cliente).

Os actos de gestão desenvolvidos pelos intermediários financeiros no âmbito deste serviço podem incluir:

  - *A selecção dos activos* (acções, obrigações, unidades de participação em fundos de investimento, por exemplo) que devem constituir a carteira;

- A compra e a venda desses activos;
- O exercício dos direitos inerentes aos activos (cobrança de juros ou de dividendos, por exemplo);
- A guarda dos activos (*registo* ou *depósito*, tratando-se de valores mobiliários).

Os **serviços auxiliares dos serviços de investimento** prestados aos investidores são:

- **Registo e depósito de valores mobiliários:** o intermediário financeiro mantém os valores mobiliários dos investidores registados ou depositados em contas. Sempre que uma ordem de um investidor é executada, o intermediário financeiro em que a conta foi aberta regista um movimento na conta de valores mobiliários desse investidor.  
Neste serviço insere-se ainda o exercício de direitos inerentes aos valores mobiliários dos clientes (por exemplo, recebimento de dividendos, no caso das acções, ou de juros, no caso das obrigações).
- **Concessão de crédito para realização de operações sobre valores mobiliários:** consiste na concessão de crédito aos investidores, em dinheiro ou em valores mobiliários, para que estes realizem operações em bolsa, noutros mercados ou fora de mercado. A prestação deste serviço implica o pagamento de um juro pelos investidores, para além de outras contrapartidas que sejam previstas no contrato de concessão de crédito celebrado com o intermediário financeiro.
- **Consultoria para investimento em valores mobiliários:** consiste no aconselhamento dos investidores, e pode ser exercida por intermediários financeiros e por consultores autónomos autorizados pela CMVM.  
A prestação de qualquer um destes serviços implica o pagamento de uma **comissão** pelo cliente ao intermediário ou consultor autónomo, que constitui a remuneração do serviço prestado.

#### QUE CUSTOS SÃO SUPTADOS PELOS INVESTIDORES QUANDO RECORREM AOS SERVIÇOS DE UM INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO?

Pela prestação de serviços aos investidores, os intermediários financeiros cobram comissões cujo valor não está sujeito a limites legais.

Os investidores têm direito a ser informados, previamente à prestação de qualquer serviço, sobre as comissões aplicáveis. Os intermediários financeiros devem afixar, em local visível a todos os investidores, a tabela das comissões que cobram pela prestação de cada serviço, não podendo cobrar valores superiores.

Para além das comissões (remunerações dos intermediários financeiros pelos serviços que cobram), os investidores poderão ainda ter de suportar outros custos:

- Custos de transacção dos valores mobiliários;
- Taxas ou impostos.

Quando um investidor se apresenta a receber o produto da venda de valores mobiliários ou a proceder ao pagamento de valores mobiliários que adquiriu, ao valor da operação poderá, portanto, ser descontado (no caso de uma venda) ou acrescentado (no caso de uma compra) o valor dos respectivos custos.

#### POR QUE MOTIVO É IMPORTANTE SABER SE UM INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO ESTÁ REGISTADO? COMO PODE SER OBTIDA ESSA INFORMAÇÃO?

## 6. Intermediários Financeiros

Recorrer a serviços prestados – ainda que num balcão de atendimento, através de *sites* na Internet ou através do telefone – **por empresas não autorizadas**, pode causar prejuízos avultados aos investidores.

O registo dos intermediários financeiros visa não só assegurar o controlo prévio dos requisitos para o exercício de cada uma das actividades de intermediação financeira (incluindo a idoneidade dos seus responsáveis) mas também abrangê-los em mecanismos de carácter obrigatório – como o Sistema de Indemnização aos Investidores – que salvaguardam os investidores em caso de eventuais prejuízos.

Os *sites* na Internet através dos quais determinados serviços são disponibilizados aos investidores estão sujeitos a um controlo por parte da CMVM. Essa menção é feita, normalmente, no próprio *site*.

Por isso, é importante que os investidores comprovem se a empresa que se propõe prestar-lhes determinado serviço **está registada para prestar aquele serviço**.

No site da CMVM, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt), é possível aceder à lista de todos os intermediários financeiros portugueses registados, bem como dos serviços que cada um deles está autorizado a prestar.

Não aceite a prestação de serviços por empresas não registadas.

Certos serviços podem ser prestados em Portugal também por empresas estrangeiras, desde que estas estejam registadas no respectivo país e o comuniquem à CMVM. No site da CMVM é possível verificar também quais as empresas estrangeiras que podem actuar em Portugal.

### COMO ACTUAR QUANDO UM INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO NÃO ESTÁ REGISTADO NA CMVM?

O registo dos intermediários financeiros é exigido por lei e visa proteger os investidores. O exercício desta actividade por empresas não autorizadas é, por isso, ilegal, devendo ser denunciado à CMVM.

### QUE TIPO DE ACTUAÇÃO E QUE MEIOS SÃO EXIGIDOS AOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS?

#### 6.1 DEVERES GERAIS DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

A actividade dos intermediários financeiros deve ser sempre orientada pela protecção dos interesses legítimos dos seus clientes investidores e pela eficiência do mercado. No relacionamento que estabelecem com outros intervenientes nos mercados de capitais, os intermediários devem ainda agir com boa fé, de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e transparência.



Aos intermediários financeiros é exigido, nomeadamente, que:

- Adoptem elevados níveis de aptidão profissional, mantendo a sua organização empresarial equipada com os meios humanos, materiais e técnicos necessários para exercer a actividade de forma eficiente, evitando procedimentos errados ou negligentes;
- Garantam uma separação clara entre o seu património e dos seus clientes, não podendo dispor dos valores mobiliários ou dinheiro que a estes pertence sem

- acordo escrito, e devendo depositar o dinheiro dos clientes numa conta bancária com alguma menção que permita distingui-la da sua própria conta;
- Contabilizem diariamente o saldo credor ou devedor, em dinheiro e em valores mobiliários, de cada um dos clientes e mantenham um registo diário das operações realizadas por conta própria e por conta destes;
  - Evitem o conflito entre os seus interesses e os dos seus clientes investidores, fazendo com que estes prevaleçam sempre;
  - Assegurem um tratamento equitativo e transparente dos clientes;
  - Não coloquem em risco a regularidade de funcionamento, a transparência e a credibilidade do mercado.

Para garantir o cumprimento destes deveres os intermediários financeiros são ainda obrigados a:

- Manter em arquivo, durante pelo menos 5 anos, os documentos e registos relativos a todas as operações relativas a valores mobiliários e a emitir certificados desses registos sempre que estes lhe forem solicitados pelos clientes ou pelas autoridades;
- Registrar na CMVM um regulamento interno aplicável aos seus dirigentes e trabalhadores, que estabelece regras deontológicas e medidas de organização adoptadas.

A CMVM verifica continuamente se estas obrigações estão a ser cumpridas, nomeadamente através de acções de supervisão realizadas nas instalações dos intermediários financeiros.

Os intermediários financeiros podem “angariar clientes”. Esta actuação designa-se “prospecção de investidores”, e é permitida desde que seja realizada pelo intermediário que exerce a actividade de intermediação para a qual tenta angariar clientes ou por pessoas por ele contratadas. Os prospectores devem sempre identificar-se, indicar qual a empresa que representam e informar os investidores dos actos que podem praticar. Os prospectores não podem receber qualquer importância em dinheiro ou remuneração dos investidores que contactam.

#### **DEVERES DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS NA RELAÇÃO COM CADA UM DOS INVESTIDORES SEUS CLIENTES**

Os intermediários financeiros devem, **independentemente do serviço que prestam**, conhecer a situação financeira dos seus clientes, bem como os seus objectivos e experiência em matéria de investimentos, por forma a determinar qual a informação que lhes deve ser prestada para garantir uma tomada de decisão de investimento esclarecida e fundamentada.

Incumbe aos intermediários financeiros informar os investidores nomeadamente sobre:

- Os riscos envolvidos nas operações a realizar;
- Qualquer interesse que o intermediário financeiro tenha no serviço a prestar;
- A existência de fundo de garantia ou outro mecanismo de protecção dos investidores;
- O custo do serviço a prestar;
- A execução e os resultados das operações que efectue por conta deles, bem como a ocorrência de dificuldades especiais ou a inviabilidade de execução das mesmas;

## 6. Intermediários Financeiros

- As circunstâncias que possam justificar a modificação ou revogação das ordens ou instruções dos clientes.

Os intermediários não podem, com vista à cobrança de comissões, incitar os clientes a realizar operações que estes não desejam.

### DEVERES DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS NA PRESTAÇÃO DE DETERMINADOS SERVIÇOS

#### • **Recepção, transmissão e execução de ordens dos investidores**

Se uma ordem for emitida fora do estabelecimento do intermediário financeiro, sem que exista uma prévia relação de clientela com o investidor, este dispõe de um prazo de 3 dias úteis para voltar atrás na sua decisão e comunicar ao intermediário financeiro o seu “arrependimento”.

A prestação deste serviço é normalmente precedida da abertura de uma conta de registo e depósito de valores mobiliários, independentemente do meio pelo qual são transmitidas as ordens: ao balcão, por telefone, fax ou Internet.

No Caderno n.º 5 é feita uma descrição dos vários tipos de ordens.

A recepção de ordens **para a realização de operações a prazo** (com futuros e opções) deve ser precedida da celebração de contrato escrito entre o intermediário financeiro e o investidor.

Quando recebe uma ordem, o intermediário financeiro deve:

- Verificar se a pessoa que a emitiu reúne todas as condições necessárias para o fazer;
- Determinar o momento exacto em que a ordem é recebida, designadamente a data e a hora.

As ordens dos investidores podem ser aceites ou recusadas pelo intermediário financeiro.

Caso aceite a ordem, o intermediário financeiro deve cumprir os *deveres de boa execução*, que o obrigam:

- A executá-la nas condições e no momento indicado pelo investidor,
- Na falta de indicações do investidor, a executá-la nas melhores condições permitidas pelo mercado, imediatamente ou no momento mais adequado.

Deve ainda cumprir os seguintes *deveres de informação*:

- Informar o investidor sobre a execução da ordem, dando-lhe a conhecer as condições em que foi executada, a ocorrência de dificuldades relevantes ou a impossibilidade de o fazer, e as circunstâncias que possam justificar a respectiva modificação ou revogação;
- Comunicar ao investidor a realização das operações ordenadas, em regra até ao final do dia da realização;
- Emitir as notas de execução das operações (que devem conter informação detalhada sobre a operação – a data e a hora da sua realização, a quantidade e o preço de valores mobiliários negociados, e os custos associados), até 24 horas após a execução;
- Enviar ao investidor o extracto mensal dos movimentos efectuados na conta de dinheiro.

Até ao terceiro dia útil após a execução da ordem, o intermediário financeiro deve *entregar* ao investidor os valores mobiliários adquiridos ou o dinheiro resultante da venda.

O intermediário financeiro **pode recusar** uma ordem sempre que:

- O investidor não lhe fornecer todos os elementos necessários à boa execução da mesma;
- For evidente que a operação ordenada contraria os interesses do investidor (salvo se este confirmar a ordem por escrito);
- O intermediário financeiro não estiver em condições de fornecer ao investidor toda a informação exigida para a execução da ordem;
- O investidor não prestar a caução exigida por lei para a realização da operação (por exemplo, nos futuros);
- Ao investidor não for permitida aceitação de uma determinada oferta pública (tratando-se de ordem para esse efeito);
- O investidor não provar que os valores mobiliários a alienar estão disponíveis, ou não tenha promovido o respectivo bloqueio, se o intermediário financeiro lho tiver exigido, ou não puser à sua disposição o montante necessário à liquidação da operação;
- O investidor não confirmar a ordem por escrito, se tal lhe for exigido pelo intermediário financeiro.

A recusa de uma ordem deve ser transmitida imediatamente pelo intermediário financeiro à pessoa que a emitiu.

#### • **Gestão de Carteiras**

A prestação deste serviço deve ser precedida da assinatura de um contrato escrito entre o investidor e o intermediário financeiro para **gestão de carteiras por conta de outrem**. Os intermediários financeiros não podem prestar este serviço aos investidores com quem não tenham previamente celebrado esse contrato.

Se o contrato for celebrado fora do estabelecimento do intermediário financeiro, sem que exista uma prévia relação de clientela com o investidor, este dispõe de um prazo de 3 dias úteis para voltar atrás na sua decisão e comunicar ao intermediário financeiro o seu “arrependimento”.

Por este contrato, o investidor transfere para o intermediário financeiro os poderes de definição de estratégia e de decisão concreta de investimento, mas continua a poder emitir instruções que vinculam o intermediário financeiro. Este, por seu turno, obriga-se a desenvolver todos os actos necessários à valorização da carteira de valores mobiliários. Trata-se apenas de uma **obrigação de desenvolver os melhores esforços** para a valorização, e não de uma obrigação de fazer com que a carteira se valorize.

O contrato inclui um conjunto de **cláusulas contratuais gerais** (previamente registadas na CMVM), que estabelecem as regras aplicáveis à generalidade dos investidores, clientes desse intermediário financeiro, e um conjunto de **cláusulas particulares**, com as condições negociadas com cada investidor.

Antes de celebrar um contrato de gestão de carteira, o investidor deve pedir ao intermediário financeiro informação nomeadamente sobre:

- as cláusulas contratuais gerais do contrato de gestão de carteira utilizadas pelo intermediário financeiro;
- a definição e caracterização dos perfis de risco oferecidos;
- as estratégias e políticas de investimento para cada um dos perfis de risco;
- a natureza, os riscos envolvidos e as implicações do serviço em causa;
- os custos que irá suportar.

## 6. Intermediários Financeiros

Do contrato devem constar, designadamente:

- A composição inicial da carteira;
- O tipo de activos financeiros (acções, obrigações, futuros, opções, etc.) que podem integrar a carteira;
- Os actos que o gestor pode ou deve praticar em nome do cliente;
- A periodicidade com que o intermediário financeiro enviará informação ao cliente relativa à situação da carteira;
- Os critérios de determinação das comissões.

Os intermediários financeiros devem informar os investidores sobre o risco a que ficam sujeitos em consequência da gestão de carteiras.

Devem ainda remeter aos clientes deste serviço, o extracto mensal da conta, contendo os movimentos realizados nas contas de dinheiro, e informação periódica sobre a situação da carteira, incluindo a sua composição e a valorização de cada um dos valores que a integram.

### • Registo e Depósito de Valores Mobiliários

Para abrir uma conta de registo e depósito de valores mobiliários (em que são registadas todas as operações sobre aqueles valores) é necessária a celebração de um contrato escrito entre o intermediário financeiro e o investidor, até 8 dias após a abertura da conta, em que são definidas as condições em que o serviço será prestado.

Este contrato inclui **cláusulas contratuais gerais** (previamente registadas na CMVM), que estabelecem as regras aplicáveis à generalidade dos clientes do intermediário financeiro, e **cláusulas particulares**, com as condições negociadas com cada investidor.

No âmbito deste serviço, os intermediários financeiros devem remeter periodicamente aos investidores extractos das contas, com indicação dos movimentos efectuados e do saldo. Devem prestar aos investidores as informações que estes solicitem sobre as suas contas de valores mobiliários.

### • Consultoria para Investimento

A prestação deste serviço pode ser precedida da assinatura de um contrato escrito entre o investidor e o intermediário financeiro ou o consultor autónomo (autorizado pela CMVM).

Por este contrato, estes obrigam-se a prestar ao investidor aconselhamento sobre investimentos em valores mobiliários. Este contrato é diferente do contrato de gestão de carteiras, porque neste caso o investidor não pretende que o intermediário financeiro decida ou realize os seus investimentos, mas apenas ser aconselhado para que seja, ele próprio, a decidir e a tomar a iniciativa de realizar as operações.

Além de deverem informar os investidores sobre o risco em que incorrem, os intermediários financeiros ou os consultores autónomos devem apresentar aos investidores uma estimativa dos custos dos investimentos a realizar e dos serviços de consultoria, e devem informá-los sobre a existência de interesses próprios que se relacionem com a consulta efectuada.

O consultor deve ainda emitir uma nota de honorários escrita por cada consulta, indicando o objecto da consulta e a pessoa que a prestou.

### OS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS SÃO RESPONSÁVEIS PERANTE OS CLIENTES?

Os intermediários financeiros estão sujeitos a indemnizar qualquer pessoa pelos prejuízos que causem em consequência da violação dos seus deveres.

Quanto se trate de clientes do intermediário financeiro, ou da violação de deveres de informação: basta ao investidor demonstrar um prejuízo patrimonial que se deva a uma actuação de um intermediário financeiro contrária a normas legais ou regulamentares, para que o intermediário financeiro, se não conseguir provar que agiu sem culpa, seja obrigado a indemnizá-lo.

Para solicitar a indemnização pelos danos sofridos, o investidor pode:

- Efectuar uma reclamação junto do intermediário financeiro que lhe causou o prejuízo;
- Recorrer ao serviço de Mediação de Conflitos da CMVM, que tentará promover a resolução do conflito sem recurso aos tribunais judiciais; e
- Propor uma acção nos tribunais judiciais (só estes têm poderes para decidir se o intermediário financeiro tem de pagar uma indemnização ao cliente).

No Caderno n.º 8 deste Guia é feita uma apresentação do serviço de Mediação de Conflitos da CMVM.

No caso de o intermediário financeiro ter agido apenas com falta de cuidado negligência), o investidor dispõe de um prazo de 2 anos para lhe exigir indemnização pelos danos que tenha sofrido em virtude de um negócio com aquele, pelo que deverá agir assim que tiver conhecimento dos factos.

Sempre que o investidor sofra um prejuízo pelo facto de um intermediário financeiro não ter capacidade para lhe restituir os valores mobiliários registados ou depositados ou reembolsar-lhe o dinheiro destinado ao investimento em valores mobiliários, poderá recorrer ao Sistema de Indemnização aos Investidores.

No Caderno n.º 8 deste Guia é explicado o funcionamento do Sistema de Indemnização aos Investidores.



# **7. FUNDOS DE INVESTIMENTO**

## 7. Fundos de Investimento

### O QUE É UM FUNDO DE INVESTIMENTO?

Um fundo de investimento é um património que pertence a várias pessoas, destinado ao investimento em determinados activos e gerido por profissionais (sociedades gestoras). Às pessoas que investem em fundos dá-se o nome de “participantes”.

O património de um fundo pode ser investido em diversos bens, como por exemplo acções e obrigações, de modo a constituir um conjunto diversificado de valores mobiliários ou outros activos. Nesse caso, deve designar-se “fundo de investimento mobiliário”. O património pode também ser constituído essencialmente por imóveis; nesse caso, o fundo designa-se “fundo de investimento imobiliário”.

O conjunto de valores que constituem o património de um fundo chama-se carteira.

A constituição de um fundo depende de autorização prévia da CMVM.

### O QUE DISTINGUE OS FUNDOS DAS OUTRAS FORMAS DE INVESTIMENTO?

Os fundos de investimentos são uma alternativa ao investimento directo nos bens que compõem o seu património porque:

- São geridos por profissionais que conhecem os mercados em que esses bens são negociados;
- Permitem, através da diversificação do seu património, diminuir o risco dos investimentos;
- Permitem reduzir os custos de transacção (nomeadamente de corretagem), relativamente àqueles que um investidor teria de suportar por cada operação, em virtude de transaccionarem grandes quantidades de valores e, no caso do investimento em imóveis, devido às isenções fiscais de que beneficiam;
- São caracterizados pela simplicidade quanto à forma de investir e o reembolso dos montantes aplicados é feito numa forma previamente fixada;
- No caso dos fundos imobiliários, permitem o acesso dos pequenos investidores a mercados à partida inacessíveis, atendendo ao elevado montante dos investimentos exigidos.

### QUAIS SÃO OS RISCOS DE INVESTIR EM FUNDOS?

Ao investir em fundos, os investidores assumem riscos idênticos, embora menores, aos que assumiriam caso optassem pelo investimento directo nos activos que integram o património dos fundos, já que esse risco se “dilui” nos vários tipos de activos.

No caso dos fundos de investimento mobiliário, as acções, obrigações e outros activos que compõem o património sofrem flutuações de preços, pelo que a possibilidade de perder parte ou a totalidade do capital investido constitui um risco.

Da mesma maneira, o rendimento proveniente do investimento em fundos de investimento imobiliário corresponderá às variações nos preços dos imóveis e no mercado de arrendamento.

Cada fundo tem, no entanto, características e riscos próprios. Normalmente, a um maior risco está associado um maior potencial de rentabilidade.

### QUAIS SÃO AS SEMELHANÇAS E AS DIFERENÇAS ENTRE OS FUNDOS DE INVESTIMENTO E A GESTÃO DE PATRIMÓNIOS?

Tanto nos fundos de investimento como na gestão de patrimónios, o investidor entrega as suas poupanças para que sejam geridas por profissionais. No entanto, na gestão de patrimónios o investidor tem a possibilidade de ordenar ao gestor a prática de determinados actos, o que não acontece nos fundos de investimento.

No Caderno n.º 6 deste Guia é feita uma descrição da actividade de gestão de patrimónios.

Os fundos de investimento permitem normalmente um montante de investimento inicial inferior ao exigido pelas sociedades gestoras de patrimónios, sendo por isso mais acessíveis à generalidade dos investidores.

As mesmas sociedades podem exercer as actividades de gestão de patrimónios e gestão de fundos. Os investidores devem distinguir, previamente à realização de qualquer investimento, o tipo de gestão a que pretendem entregar as suas poupanças, de forma a adequá-la ao seu perfil e objectivos.

Os fundos de investimento permitem, em comparação com a gestão de patrimónios, uma menor adequação do investimento ao perfil de cada investidor, já que se destinam indiferenciadamente a um conjunto de pessoas.

### O QUE SÃO AS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO?

Cada fundo é dividido em partes, com características iguais e sem valor nominal, que se chamam unidades de participação e são valores mobiliários.

O Caderno n.º 2 deste Guia contém uma descrição de unidades de participação.

A participação dos investidores no fundo faz-se através da subscrição (compra) e resgate (venda) de unidades de participação directamente junto das respectivas entidades comercializadoras ou através da negociação das unidades de participação em bolsa.

### ONDE PODEM SER SUBSCRITAS E RESGATADAS AS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO?

As unidades de participação podem ser subscritas:

- Junto da entidade gestora de cada fundo;
- Junto das entidades que têm a seu cargo o respectivo registo e depósito, normalmente os balcões de um banco; ou
- Junto de outras entidades que procedam à sua comercialização.

É possível subscrever e resgatar unidades de participação através de meios como o telefone e a Internet. Pode encontrar no *site* da CMVM na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt), a listagem das entidades autorizadas a comercializar fundos de investimento através da Internet.

Em situações excepcionais, as subscrições e resgates de unidades de participação podem ser *suspensas*, o que é de imediato comunicado aos investidores através de todos os meios utilizados para a comercialização das unidades de participação.

Algumas unidades de participação em fundos de investimento mobiliário são também negociadas em bolsa, pelo que os investidores, em vez de as subscreverem ou resgatarem, podem comprá-las e vendê-las à semelhança de outros valores mobiliários.

## 7. Fundos de Investimento

### COMO É CALCULADO O VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO? ONDE ESTÁ ACESSÍVEL?

O valor da unidade de participação corresponde à divisão do valor global do fundo pelo número de unidades de participação detidas pelos participantes e é calculado pela respectiva entidade gestora de acordo com regras pré-estabelecidas.

O valor da unidade de participação serve de base às subscrições e aos resgates e permite acompanhar a evolução do fundo, nomeadamente quanto à sua rentabilidade e risco.

O valor da unidade de participação de cada fundo é divulgado no *site* da CMVM na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt), e também pela entidade gestora, pelas entidades comercializadoras e, regularmente, pela imprensa.

### O INVESTIMENTO EM FUNDOS É SEMPRE REALIZADO COM BASE NO VALOR DAS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO?

Nos fundos de investimento mobiliário, o investimento é sempre realizado com base no valor das unidades de participação. No entanto:

- Ou o valor foi divulgado no próprio dia do pedido de subscrição ou resgate e este realiza-se “**a preço conhecido**”;
- Ou o valor apenas vai ser determinado e divulgado em momento posterior ao do pedido e este realiza-se “**a preço desconhecido**”. Neste caso, para calcular o montante do investimento, o investidor deve tomar como referência o último valor conhecido da unidade de participação e considerar a evolução verificada nos mercados.

Nos fundos de investimento imobiliário o modo de determinação do valor da unidade de participação para efeitos de subscrição e resgate é fixado por cada fundo.

### COMO É AVALIADO O PATRIMÓNIO DOS FUNDOS?

O património dos fundos de investimento mobiliário é avaliado a preços de mercado, sempre que estejam disponíveis (é o caso das *cotações*, nos fundos que investem em valores mobiliários cotados).

Nos fundos de investimento imobiliário, os imóveis que integram o respectivo património são avaliados por peritos registados na CMVM.

Por vezes decorrem erros em resultado dessa avaliação. Nos casos em que os mesmos não são imediatamente detectados, a entidade gestora deve desencadear os seguintes procedimentos destinados a proteger os investidores:

- Compensar o fundo e os investidores, sempre que se verifiquem prejuízos; e
- Publicar o valor corrigido no Boletim de Cotações da *Euronext Lisbon*.

Relativamente aos fundos de investimento constituídos a partir de 2004 e, a partir de 1 de Janeiro de 2006, todos os fundos que se encontrarem em actividade, a entidade gestora pode optar pela publicação do aviso no Sistema de Difusão de Informação da CMVM.

## COMO E POR QUEM É FEITA A GESTÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO?

A gestão dos fundos de investimento é efectuada por entidades gestoras que são intermediários financeiros e que actuam por conta e no interesse exclusivo dos participantes.

As principais funções da entidade gestora consistem:

- Na escolha dos valores que devem integrar o património do fundo;
- Na compra e venda desses valores de forma a obter uma maior rentabilidade;
- No exercício dos direitos inerentes aos valores que integram o património do fundo (por exemplo, a cobrança de juros ou de dividendos, o exercício de direitos de voto, ou a cobrança de rendas);
- No cálculo do valor da unidade de participação.



O Caderno n.º 6 deste Guia inclui uma descrição de todas as actividades de intermediação financeira.

Nos fundos de investimento mobiliário, as entidades gestoras podem subcontratar a actividade de gestão do fundo, não deixando, todavia, de ser responsáveis perante os investidores pela boa gestão do fundo.

## QUE ESPÉCIES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EXISTEM?

Existem duas espécies de fundos de investimento:

- Os fundos abertos, em que os investidores podem subscrever e resgatar as unidades de participação em qualquer momento, sendo o número de unidades de participação do fundo em circulação variável;
- Os fundos fechados, em que o número de unidades de participação é fixo, podendo os investidores proceder à sua subscrição num determinado período e ao seu resgate ou reembolso, em regra, apenas na liquidação do fundo, em data pré-definida.

Nos fundos de investimento abertos, a divulgação do valor da unidade de participação é diária, enquanto que nos fechados e nos fundos de investimento mobiliário ocorre apenas no final de cada mês.

Nos fundos de investimento imobiliário existe uma terceira espécie de fundos: os fundos mistos. Distinguem-se pelo facto de determinado valor do fundo ser repartido por um número fixo de unidades de participação e o restante por um número variável.

As primeiras não podem, em regra, ser resgatadas, tendo o investidor apenas direito ao respectivo reembolso no momento da liquidação do fundo e a participar na assembleia de participantes.

As unidades de participação em número variável podem ser subscritas e resgatadas e conferem ao investidor o direito:

- À distribuição prioritária de uma quota-parte dos resultados do fundo;
- Ao resgate das unidades de participação; e
- Ao reembolso prioritário do seu valor, em caso de liquidação do fundo.

## QUE DOCUMENTOS CONTÊM A INFORMAÇÃO ESSENCIAL SOBRE O MODO DE FUNCIONAMENTO DE CADA FUNDO?

## 7. Fundos de Investimento

Todos os fundos de investimento são obrigados a publicar documentos em formato oficial, aprovados pela CMVM, que contêm as informações necessárias para que os investidores possam tomar uma decisão fundamentada sobre o investimento que lhes é proposto, designadamente quanto aos **custos, risco, objectivos e política de investimentos**.

Fundos do mesmo tipo podem ter custos, risco, objectivos e políticas de investimento diferentes.

Cada um dos fundos de investimento mobiliário publica:

- Um prospecto simplificado (que deve ser entregue ao investidor antes de este subscrever unidades de participação); e
- Um prospecto completo, que inclui o regulamento de gestão.

Cada um dos fundos de investimento imobiliário publica:

- Um regulamento de gestão;
- Um prospecto (que deve ser entregue ao investidor antes de este subscrever unidades de participação).

Estes documentos estão constantemente sujeitos a actualizações e podem ser consultados pelos investidores no *site* da CMVM na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt), junto das entidades gestoras, das entidades que comercializam as unidades de participação ou através dos outros meios utilizados para aquela comercialização (por exemplo, a Internet).

Para permitir um melhor acompanhamento por parte dos investidores, os fundos publicam ainda, obrigatoriamente:

- Relatórios e contas anuais e semestrais;
- A composição mensal do seu património, o respectivo valor global e o número de unidades de participação em circulação.

Estas informações estão também acessíveis no *site* da CMVM na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

### O QUE É A RENDIBILIDADE DE UM FUNDO E COMO É MEDIDA?

A rendibilidade é a forma de quantificar, normalmente em percentagens e com referência a um período de tempo, o rendimento gerado pelo fundo, deduzido dos custos suportados pelos investidores.

O cálculo de medidas de rendibilidade tem sempre por base valores expressos em euros, sem prejuízo da possibilidade de divulgação, em simultâneo, de medidas de rendibilidade não ajustadas pelo efeito cambial, desde que devidamente identificadas.

A CMVM divulga no seu *site* na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt), as rendibilidades calculadas pelos fundos ou pela Associação Portuguesa dos Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP).

Em todas as acções publicitárias, a difusão de medidas de rendibilidade deve ser acompanhada:

- Pela identificação do fundo e da respectiva entidade gestora;
- Pela identificação do período de referência;
- Pela informação sobre a existência de prospecto e local onde pode ser consultado;
- No caso de unidades de participação negociadas em bolsa, pela identificação da bolsa;

- Pelo esclarecimento em termos adequados, de que os valores divulgados representam dados passados, não constituindo os mesmos garantia de rendibilidade para o futuro dado que o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função da avaliação dos activos que integram o seu património.

Nas acções publicitárias dos fundos de investimento constituídos a partir de 2004 e, a partir de 1 de Janeiro de 2006, de todos os fundos que se encontrarem em actividade, esse esclarecimento é substituído pela menção “as rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 6 (risco máximo)”.

### QUE CUSTOS SÃO SUPOSTADOS PELOS INVESTIDORES EM FUNDOS?

#### ONDE SE ENCONTRAM PREVISTOS?

Os investidores em fundos suportam as seguintes comissões:

- **Comissão de subscrição** - se existir, é cobrada pela entidade comercializadora no momento em que o investidor subscreve as unidades de participação. O seu montante é adicionado ao valor das unidades de participação.
- **Comissão de resgate** - se existir, é cobrada pela entidade comercializadora no momento em que o investidor recebe o valor do resgate das unidades de participação. O seu montante é subtraído ao valor das unidades de participação. Normalmente, a comissão de resgate varia na proporção inversa do prazo de permanência das unidades de participação no fundo.
- A **comissão de gestão** - é suportada directamente pelo fundo e destina-se a remunerar os serviços prestados pela entidade gestora. O valor da unidade de participação já incorpora este custo.

As comissões de subscrição, de resgate e de gestão, a respectiva fórmula de cálculo e a periodicidade de pagamento devem estar previstas no regulamento de gestão e no prospecto de cada fundo.

Para além destas comissões os fundos suportam ainda os seguintes custos:

- A comissão de depósito, que consiste na remuneração dos serviços de registo e depósito dos valores mobiliários que constituem o património do fundo;
- Pagamento dos serviços de fiscalização da actividade de gestão do fundo prestados pelos auditores externos;
- Pagamento da taxa de supervisão devida à CMVM;
- Pagamento de despesas com a compra e venda de valores do fundo como comissões de corretagem, comissões dos mediadores e emolumentos notariais e registrais;
- Impostos resultantes da compra e venda dos títulos que compõem a carteira do fundo.

Estes custos são suportados directamente por cada fundo, pelo que o valor da unidade de participação já os incorpora.

Os prospectos simplificados de todos os fundos de investimento constituídos a partir de 2004 e, a partir de 2006, de todos os fundos que se encontrem em actividade, devem conter a respectiva **taxa global de custos (TGC)** relativa ao ano anterior.

Esta informação indicará a percentagem que os custos referidos representam no valor do fundo de investimento.

## 7. Fundos de Investimento

Quanto maior for a taxa global de custos, melhor terá que ser o desempenho do fundo para alcançar a mesma rentabilidade de um fundo cuja taxa seja mais baixa.

### OS RENDIMENTOS GERADOS PELOS FUNDOS (JUROS, DIVIDENDOS, RENDAS) PODEM SER DISTRIBUÍDOS AOS INVESTIDORES OU SÃO SEMPRE INCORPORADOS NO PATRIMÓNIO?

Os rendimentos gerados pelos fundos podem ser periódica, parcial ou totalmente distribuídos aos investidores. Chamam-se, nesse caso, “**fundos de distribuição**”. Sempre que o fundo distribui rendimentos, é reduzido o valor das unidades de participação. Normalmente, é dada ao investidor a possibilidade de optar por receber o montante dos rendimentos ou voltar a investi-lo na subscrição de mais unidades de participação.

Os fundos que não distribuem os rendimentos, passando estes a fazer parte do património, chamam-se “**fundos de capitalização**” ou “**de acumulação**”. Os rendimentos acumulados são incorporados no valor da unidade de participação pelo que o investidor irá receber o respectivo valor apenas no momento do resgate.

### PODEM OCORRER FUSÕES DE FUNDOS?

A fusão de fundos pode realizar-se através:

- Da **incorporação de um ou mais fundos** de investimento, o que implica transferência total do património de um ou mais fundos, denominados fundos incorporados, para um outro fundo, denominado por fundo incorporante; ou
- Da criação de um novo fundo de investimento para o qual se transfere a totalidade do património dos fundos objecto de fusão.

Podem ser objecto de fusão dois ou mais fundos desde que não existam entre eles divergências substanciais ao nível das respectivas políticas de investimento.

Relativamente a todos os fundos de investimento constituídos a partir de 2004 e, a partir de 1 de Janeiro de 2006, todos os fundos que se encontrarem em actividade, a entidade gestora pode optar pela publicação do aviso no Sistema de Difusão de Informação da CMVM.

### QUAIS OS DEVERES DAS ENTIDADES GESTORAS NO CASO DE UMA FUSÃO DE FUNDOS? E QUAIS OS DIREITOS DOS PARTICIPANTES?

Quando ocorra a fusão de fundos é dever da entidade gestora, com uma antecedência mínima de 30 dias em relação à data da fusão:

- **Publicar um aviso** no Boletim de Cotações da *Euronext Lisbon* e num jornal de grande circulação com as principais condições da fusão;
- **Comunicar individualmente a cada participante** dos fundos:
  - As principais condições da fusão;
  - A data da fusão;
  - Eventuais aumentos de comissões ou agravamento de outras condições de subscrição e resgate;
  - Explicação sobre as consequências da fusão, nomeadamente no que respeita à manutenção do valor proporcional das unidades de participação detidas e à eventual modificação da sua quantidade;

- A existência de períodos de suspensão de resgate e de subscrição das unidades de participação;
- A inexistência de comissões de subscrição ou de resgate e de quaisquer custos adicionais em consequência da operação de fusão;
- A possibilidade do resgate e subscrição das unidades de participação de efectuar nas mesmas condições praticadas pelo fundo em que são investidores até à data da fusão; e
- Eventuais alterações dos locais ou meios de comercialização das unidades de participação ou substituição da entidade gestora.

Relativamente a todos os fundos de investimento constituídos a partir de 2004 e, a partir de 1 de Janeiro de 2006, todos os fundos que se encontrarem em actividade, a entidade gestora pode optar pela publicação do aviso no Sistema de Difusão de Informação da CMVM.

Os investidores em fundos objecto de fusão têm direito a:

- Deter um número de unidades de participação proporcional ao valor das unidades de participação detidas nos fundos envolvidos, à data da fusão;
- Não suportar quaisquer comissões de subscrição ou de resgate ou outros custos adicionais em consequência das operações relativas à fusão;
- Ser informados pela entidade gestora, através da comunicação individual acima referida, sobre as características da fusão.

Relativamente a todos os fundos de investimento constituídos a partir de 2004 e, a partir de 1 de Janeiro de 2006, todos os fundos que se encontrarem em actividade, os participantes em fundos objecto de fusão passam também a ter direito a:

- Suportar as comissões de resgate ou transferência relativas às unidades de participação detidas dos fundos incorporados, caso se verifique um agravamento das comissões de resgate ou transferência no fundo que resultar da fusão; e
- Proceder ao resgate das unidades de participação sem pagar a respectiva comissão até um mês a data da fusão, caso se verifique um aumento global das comissões de gestão e de depósito ou uma alteração substancial da política de investimentos.

### QUE TIPOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO EXISTEM?

Os fundos de investimento mobiliário podem ser divididos em vários tipos, em função das suas políticas de investimento e dos principais activos que integram o seu património.

#### • Fundos de Tesouraria

Caracterizam-se pela predominância das aplicações de curto prazo e de **elevada liquidez** (como **títulos de dívida pública**).

São fundos de risco baixo e com uma rentabilidade que corresponde à das taxas de juro do mercado monetário, destinam-se a investidores com necessidades de liquidez a curto prazo e/ou com grande aversão ao risco, afirmando-se como uma alternativa ao investimento nos depósitos bancários.

Nos fundos internacionais, poderá assumir especial relevo o **risco cambial**, ou seja, as variações que o valor da unidade de participação está sujeita em função das oscilações das divisas em que os activos do fundo estão denominados.

## 7. Fundos de Investimento

- **Fundos do Mercado Monetário**

Estes fundos são similares aos fundos de tesouraria, mas devem ter uma maior percentagem do seu património investido em aplicações de curto prazo e de elevada liquidez e em depósitos bancários.

- **Fundos de Obrigações**

São os fundos cujo património é composto maioritariamente por obrigações.

Estes fundos possuem um risco acrescido relativamente aos anteriores podendo, em contrapartida, oferecer maior rendibilidade. O risco mais relevante nesta categoria de fundos é o **risco de crédito** das obrigações em que investem.

O risco de crédito das obrigações consiste na possibilidade das empresas que as emitem não procederem ao pagamento das suas dívidas (juros ou capital).

Os fundos de obrigações podem ainda distinguir-se entre:

- **Fundos de Obrigações de Taxa Fixa**

São fundos que investem principalmente em **obrigações de taxa fixa** (obrigações cujos emitentes pagam periodicamente um juro calculado com base numa taxa que se mantém inalterada até a obrigação se vencer). Estes fundos estão sujeitos ao risco de taxa de juro.

Se esta subir, o valor das obrigações detidas pelo fundo tenderá a baixar. Em consequência, o valor das unidades de participação tenderá também a diminuir, havendo um risco de perda do capital investido.

«Taxa fixa» não significa taxa garantida, nem estabilidade do investimento. Refere-se apenas ao tipo de taxa nas obrigações em que o fundo investe.

- **Fundos de Obrigações de Taxa Variável**

São fundos que investem principalmente em **obrigações de taxa variável**.

Apesar de estarem sujeitos também ao risco de taxa de juro, adaptam-se melhor à variação das taxas de mercado uma vez que os emitentes das obrigações pagam um juro que periodicamente é revisto em função dessa variação. Dado que o risco associado a este tipo de fundos é menor do que nos fundos de obrigações de taxa fixa, a rendibilidade potencial é também menos elevada.

- **Fundos de Acções**

São os fundos que investem principalmente em acções. Estes fundos apresentam maior risco, pelo facto de o valor das unidades de participação ser muito sensível ao **risco de variação de preço** das acções em que investem.

O risco associado a estes fundos pode ser muito diferente, particularmente no que respeita às bolsas e países em que investem. Distinguem-se, por exemplo, os fundos que investem quase total ou exclusivamente em acções portuguesas e de outros Estados-membros da União Europeia ou em acções Norte Americanas, daqueles que investem em acções provenientes de países cuja situação económica e política pode fazer prever grandes variações no valor da carteira do fundo.

- **Fundos Mistos**

São os fundos que combinam características dos fundos de obrigações e dos fundos de acções, pelo que o risco e a rendibilidade associados a estes fundos varia em função do maior ou menor peso que as acções e obrigações têm no património, bem como dos países em que investe.

- **Fundos de Fundos**

São os fundos que investem principalmente em unidades de participação de outros fundos.

A política de investimentos e o risco de um fundo de fundos é, por isso, determinado pelas características dos fundos em que investe. Assim, se um fundo de fundos investir apenas em unidades de participação de fundos de acções, o seu risco será equivalente ao de um fundo de acções.

- **Fundos de Índice**

São fundos de acções ou obrigações cuja política de investimentos consiste na reprodução integral ou parcial de um determinado índice de acções ou obrigações. Em regra, estes fundos apresentam comissões de gestão mais baixas do que os fundos de acções ou de obrigações, uma vez que a gestão se limita à reprodução do índice.

- **Fundos Garantidos**

São fundos que têm associadas garantias de capital e/ou de um determinado perfil de rendimentos. Para tal dispõem dos seguintes mecanismos:

- Garantias prestadas por uma terceira entidade, embora a gestão do fundo deva ser conduzida de modo autónomo à eventual necessidade do seu accionamento;
- Utilização de instrumentos financeiros adequados a esse objectivo, normalmente produtos derivados.

- **Fundos Flexíveis**

São fundos que não assumem qualquer compromisso quanto à composição do seu património.

Todas as acções publicitárias ou informativas relativas a estes fundos devem incluir uma menção sobre a flexibilidade na constituição do seu património. A subscrição das unidades de participação só é válida se o investidor assinar um boletim de subscrição, cujo modelo é aprovado pela CMVM, que inclua a mesma menção.

## QUE TÉCNICAS E INSTRUMENTOS PODEM SER UTILIZADOS NA GESTÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO?

Os riscos a que os fundos de investimento se encontram expostos podem ser reduzidos ou aumentados pela utilização de instrumentos financeiros **derivados** (nomeadamente, **futuros** e **opções**).

O Caderno n.º 2 deste Guia contém uma descrição dos contratos de futuros e opções.

A utilização destes instrumentos com o objectivo de cobertura do risco permite que os fundos fiquem protegidos de eventuais riscos, mas impedem-nos também de beneficiar de ganhos maiores, caso a evolução do mercado seja favorável.

Por outro lado, a utilização destes instrumentos com o objectivo de exposição ao risco permite que os fundos beneficiem de rendibilidades superiores no caso de evolução favorável do mercado, mas associadas a um nível de risco mais elevado.

## O QUE É UM AGRUPAMENTO DE FUNDOS?

Os agrupamentos de fundos são conjuntos de fundos diferentes (por exemplo, fundos de acções, de obrigações e de tesouraria), geridos pela mesma entidade, que permitem aos investidores transferir o seu investimento entre os fundos do agrupamento sem suportar quaisquer comissões de subscrição e de resgate.

## 7. Fundos de Investimento

### O QUE SÃO FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO?

São fundos cujo património é constituído maioritariamente por imóveis.

Os fundos imobiliários podem desenvolver as seguintes actividades:

- Aquisição de imóveis para revenda, arrendamento e outras formas de exploração onerosa, situados em Estados Membros da União Europeia;
- Projectos de construção de imóveis com a finalidade de depois desenvolver uma das actividades anteriores.

A revenda e o arrendamento de imóveis possibilitam a obtenção de um retorno periódico quer pela evolução dos preços quer pela cobrança de rendas.

O desenvolvimento de projectos de construção de imóveis exige a imobilização do capital durante um certo período de tempo, sendo o retorno do investimento (correspondente, em regra, às mais valias prediais) concretizado a médio ou longo prazo.

### O QUE SÃO FUNDOS ESPECIAIS DE INVESTIMENTO?

São fundos cujo património não permite a sua classificação como fundos mobiliários ou fundos imobiliários. São dirigidos a segmentos específicos de investidores, definidos no prospecto e no regulamento de gestão do fundo.

As carteiras destes fundos podem integrar valores mobiliários, instrumentos financeiros derivados, liquidez, e outros activos (avaliados periodicamente) que:

- Sejam bens duradouros;
- Tenham um valor determinável;
- Não sejam prédios urbanos ou rústicos;
- Não sejam activos que resultem directamente da exploração de actividades agrícolas.

Os fundos especiais de investimento devem observar ainda os seguintes requisitos:

- O nome do fundo deve identificar e limitar a política de investimentos;
- O património do fundo deve ser composto principalmente pelo tipo de activos mencionado no seu nome;
- A subscrição de unidades de participação deve ser efectuada através de um boletim de subscrição, cujo modelo é aprovado pela CMVM, que contém uma menção sobre o risco inerente ao investimento proposto ao investidor.

### O QUE SÃO FUNDOS DE CAPITAL DE RISCO?

São organismos de investimento colectivo que têm por finalidade o investimento em participações em sociedades com potencial elevado de crescimento e valorização, a fim de beneficiarem do respectivo rendimento.

Estes fundos são normalmente dirigidos a investidores institucionais mas podem também ser oferecidos a pequenos investidores, caso em que adoptam a designação “Fundos Comercializáveis junto do Público”.

### O QUE SÃO FUNDOS DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS?

São organismos de investimento colectivo cujo património é constituído principalmente por créditos. Os valores mobiliários que os representam chamam-se *unidades de titularização de créditos*.

Estes fundos são normalmente dirigidos a investidores institucionais mas podem também ser oferecidos a pequenos investidores.

O Caderno n.º 2 deste Guia contém uma descrição das unidades de titularização de créditos.

### OS FUNDOS DE INVESTIMENTO ESTRANGEIROS PODEM SER COMERCIALIZADOS EM PORTUGAL?

Os fundos de investimento estrangeiros podem ser comercializados em Portugal desde que:

- A **CMVM não se oponha** (caso dos fundos harmonizados, isto é, que obedçam às mesmas regras europeias a que estão sujeitos os fundos portugueses) ou **autorize** (caso dos fundos não harmonizados, isto é, que obedçam a regras distintas das regras europeias a que estão sujeitos os fundos portugueses) a comercialização;
- Ofereçam aos investidores as mesmas condições de segurança e protecção dos fundos constituídos em Portugal.

As entidades que comercializam estas unidades de participação devem disponibilizar aos investidores informação equivalente à que é prestada em relação aos fundos portugueses.

No *site* da CMVM (em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)) pode consultar quais são os fundos estrangeiros que podem ser comercializados em Portugal, por quem, de que país provêm, qual é a entidade gestora e quem é o depositário.

Na divulgação de informações sobre fundos estrangeiros, podem ser utilizadas unidades monetárias diferentes do euro.

A fiscalidade a suportar pelo investidor em unidades de participação de fundos estrangeiros pode também ser diferente da prevista para os fundos nacionais.



## 8. INVESTIDORES

## 8. Investidores

Investidores são todas as pessoas ou empresas que participam no mercado de capitais com o objectivo de, através do financiamento das empresas, valorizarem as suas poupanças ou os seus activos.

No entanto, devido às diferenças de formação, experiência e capacidade financeira, os investidores particulares têm necessidades de protecção diferentes que são tidas em conta nas leis relativas ao mercado de capitais e nos regulamentos da CMVM.

São estas diferenças que determinam a distinção entre:

- Investidores institucionais ou profissionais e
- Investidores não-institucionais.

Os investidores não institucionais, “pequenos investidores ou investidores “não institucionais” são os que têm mais necessidade de protecção

### QUEM SÃO OS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS E OS INVESTIDORES NÃO-INSTITUCIONAIS?

São investidores institucionais:

- As instituições de crédito (bancos);
- As empresas de investimento;
- As empresas de seguros;
- As instituições de investimento colectivo e respectivas entidades gestoras;
- Os fundos de pensões e respectivas entidades gestoras;
- Os fundos de titularização de créditos, respectivas sociedades gestoras e demais sociedades financeiras previstas na lei;
- As sociedades de titularização de créditos;
- As sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco e respectivas sociedades gestoras;
- Outras instituições financeiras autorizadas ou reguladas, e ainda
- Outras entidades, dotadas de uma especial competência e experiência relativas a valores mobiliários, que a CMVM qualifique, em regulamento, como investidores institucionais.

Também não gozam da protecção conferida aos investidores não institucionais os Estados, as Regiões Autónomas, os Bancos Centrais, as instituições supranacionais e as instituições financeiras de Estados que não sejam membros da Comunidade Europeia e exerçam actividades semelhantes às referidas acima.

Os demais investidores são considerados investidores *não institucionais*, ou “pequenos investidores”, ou ainda investidores não profissionais, e apenas estes podem recorrer a serviços como o serviço de Apoio ao Investidor e o serviço de Mediação de Conflitos da CMVM, e à acção popular.

Ver mais à frente neste caderno a forma de recorrer ao serviço de Mediação de Conflitos e ao serviço de Apoio ao Investidor, ambos da CMVM.

### A CMVM PREOCUPA-SE COM A PROTECÇÃO DOS INVESTIDORES?

A protecção dos investidores é um dos principais objectivos da CMVM. Trata-se de uma exigência de funcionamento do próprio mercado. Baseando-se todo o mercado no apelo à poupança por parte do público, da protecção dos investidores depende a confiança nos mercados e continuação do investimento em valores mobiliários.

A CMVM supervisiona os mercados de valores mobiliários e instrumentos financeiros derivados, mas não garante o mérito ou a oportunidade das decisões de investimento de cada um. A sua actuação visa apenas garantir a regularidade das decisões de investir, em termos informativos (a decisão deve ser esclarecida), de igualdade de oportunidades (impedindo desigualdades informativas e de acesso aos mercados), e de funcionamento dos mercados (no que respeita à correcta e transparente formação dos preços).

### **QUE SERVIÇOS DISPONIBILIZA A CMVM AOS INVESTIDORES?**

A CMVM assegura diversos serviços que vão ao encontro das necessidades dos investidores. Tais serviços são os seguintes:

- O serviço de Apoio ao Investidor,
- O serviço de Mediação de Conflitos,
- O Sistema de Indemnização aos Investidores.
- O seu *site* na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)

### **O QUE É O SERVIÇO DE APOIO AO INVESTIDOR?**

O serviço de Apoio ao Investidor foi criado pela CMVM para:

- Responder às dúvidas dos investidores;
- Receber e dar seguimento às suas reclamações e queixas, e ainda
- Apoiar a realização de acções de formação dos investidores.

Serviço de Apoio ao Investidor:

- Presta Informação;
- Recebe queixas;
- Promove acções de formação

### **ESTE SERVIÇO ESCLARECE AS DÚVIDAS DOS INVESTIDORES?**

Sim. Através do serviço de Apoio ao Investidor, a CMVM está disponível para responder a todas as dúvidas que o funcionamento dos mercados de valores mobiliários possa suscitar.

Se deseja apresentar um pedido de informação à CMVM poderá encontrar, no espaço do *site* da CMVM reservado ao Apoio ao Investidor um formulário para a apresentação deste tipo de pedidos.

Este serviço não retira a obrigação dos intermediários financeiros e dos emitentes de valores mobiliários de prestar aos investidores todas as informações necessárias para a tomada de uma decisão de investimento esclarecida.

Os investidores podem, contudo, procurar o serviço de Apoio ao Investidor da CMVM sempre que tenham dúvidas nomeadamente sobre o seguinte:

- Quem lhes deve prestar a informação ou onde a devem procurar;
- Se determinada pessoa ou empresa está registada na CMVM como banco, corretora, financeira de corretagem, gestora de patrimónios ou fundos de investimento, podendo, por isso, prestar-lhes serviços de intermediação financeira;
- Se determinada operação foi registada na CMVM;
- A linguagem técnica utilizada nos documentos relativos aos valores mobiliários e aos mercados; ou ainda
- Os seus direitos.

## 8. Investidores

Nestas, como noutras situações, o serviço de Apoio ao Investidor está apto a prestar aos investidores todos os esclarecimentos necessários.

### COMO PODEM OS INVESTIDORES APRESENTAR RECLAMAÇÕES?

A CMVM, através do serviço de Apoio ao Investidor, recebe as **reclamações** dos investidores contra as pessoas ou entidades submetidas à sua supervisão.

Antes de se dirigir ao serviço de Apoio ao Investidor para apresentar uma reclamação, o investidor reclamante deverá, no entanto, contactar a entidade que lhe prestou o serviço, tentando, dessa forma, resolver o conflito que os opõe.

Para tanto, deverá, em primeiro lugar, manifestar o seu descontentamento à pessoa com quem lidou directamente no momento da prestação do serviço. Em algumas situações – designadamente quando existam erros de fácil correcção – este mero contacto informal poderá ser suficiente para resolver a situação.

Quando, porém, a pessoa com quem o investidor lidou directamente não satisfaça a sua pretensão, o investidor deverá apresentar formalmente uma reclamação à entidade em causa.

Os intermediários financeiros são obrigados a implementar internamente os procedimentos necessários para assegurar a recepção, o encaminhamento e o tratamento das reclamações dos seus clientes, devendo, antes de iniciar a prestação de serviços, informar o investidor sobre a forma de os utilizar.

Algumas entidades emitentes dispõem também de «gabinetes de apoio aos investidores», habilitados a receber e resolver reclamações e queixas.

No caso dos intermediários financeiros, a reclamação de um cliente deverá ser apreciada por pessoa diferente da que praticou o acto reclamado, devendo ainda estar expressamente fixados os procedimentos concretos a adoptar na apreciação da reclamação e o prazo máximo de resposta ao cliente - prazo este que o investidor deverá conhecer, a fim de controlar a oportunidade da resposta.

### QUE PASSOS DEVE DAR O INVESTIDOR PARA APRESENTAR UMA RECLAMAÇÃO?

Quando o investidor reclamante não obtenha resposta da entidade reclamada no prazo fixado, ou quando a resposta dada não seja satisfatória para o investidor, o passo seguinte será apresentar a sua reclamação ao Serviço de Apoio da CMVM.

As reclamações, quando dirigidas à CMVM, devem ser efectuadas por escrito, de forma clara e fundamentada, identificando com rigor a entidade reclamada, os factos objecto de reclamação e a pretensão que o investidor reclamante pretende ver satisfeita. Da reclamação deverá ainda constar a identificação completa do investidor reclamante, incluindo nome e apelido, domicílio e número de telefone.

O investidor deverá fazer acompanhar a sua reclamação com cópias de todos os documentos respeitantes aos factos invocados e que possam ser úteis à análise da situação (por exemplo, cópia do contrato de investimento subscrito, correspondência trocada, extractos de valores mobiliários ou de numerário, etc.) bem como com cópia da reclamação enviada à entidade reclamada e da resposta eventualmente remetida por esta entidade.

A CMVM disponibiliza no seu *site* na Internet, no espaço reservado ao Apoio ao Investidor, um formulário para a apresentação de queixas/reclamações.

## COMO ACTUA A CMVM PERANTE RECLAMAÇÕES DOS INVESTIDORES?

Ao receber uma reclamação de um investidor, a CMVM faz uma apreciação sumária da situação e contacta a entidade reclamada, expondo-lhe os factos descritos pelo investidor bem como o entendimento que eventualmente tenha sobre a matéria. A CMVM pode simultaneamente formular e dirigir recomendações a ambas as partes, esclarecendo ainda se considera ou não a conduta da entidade reclamada conforme as regras do mercado de valores mobiliários.

## A CMVM CONTRIBUI PARA A MELHORIA DA FORMAÇÃO DOS INVESTIDORES?

Sim, através do serviço de Apoio ao Investidor, a CMVM apoia a organização e realiza acções que têm como objectivo melhorar o conhecimento que o público tem sobre os mercados de valores mobiliários e o seu funcionamento.

Através da edição de livros, guias e brochuras, a CMVM procura proporcionar também uma ampla difusão da informação necessária ao esclarecimento dos investidores.

## COMO PODE CONTACTAR O SERVIÇO DE APOIO AO INVESTIDOR?

O serviço de Apoio ao Investidor funciona de 2.<sup>a</sup> a 6.<sup>a</sup> feira, entre as 9h30m-12h30m e as 14h30m-17h00m, podendo ser contactado por um dos seguintes meios:



### Presencialmente

Lisboa - Av. da Liberdade, n.º 252, 1056-801, em Lisboa ou  
Porto - Rua Dr. Alfredo Magalhães, n.º 8, 5.º, 4000-061, Porto.



### Telefonicamente

Através da **Linha Verde** (gratuita): **800 205 339**.  
ou dos números de telefone (21) 317 70 00 e (22) 208 44 02.



### Por Carta

Para as moradas acima indicadas.



### Por fax

Através dos números:  
(21) 353 70 77/8 ou (22) 208 43 01.



### Por e-mail

Pelo endereço: [cmvm@cmvm.pt](mailto:cmvm@cmvm.pt)

## QUE INFORMAÇÃO É DISPONIBILIZADA NO SITE DA CMVM NA INTERNET?

O *site* da CMVM na Internet foi criado com o objectivo de prestar informação aos investidores de forma mais rápida e completa.

## 8. Investidores

Por esse meio, a CMVM disponibiliza permanentemente informação, em suporte acessível aos investidores, sobre as funções e a utilidade dos mercados, sobre as actividades de intermediação, sobre as sociedades abertas, bem como sobre a actividade da CMVM, que se pretende cada vez mais transparente.

Os valores mobiliários e os instrumentos financeiros derivados são bens cujo valor varia em função de diversos factores, entre os quais um vasto conjunto de informações, como seja:

- Quem emite os valores mobiliários?
- Quais as suas características e as dos mercados em que estão admitidos?
- Como tem evoluído a situação do emitente, que negócios tem realizado e quais têm sido os seus lucros?

A CMVM divulga através da Internet os factos e elementos de natureza pública que constem dos respectivos registos ou que lhe sejam obrigatoriamente comunicados no âmbito da supervisão.

Assim, no *site* da CMVM na Internet é possível consultar a seguinte informação:

- **Informação sobre os registos concedidos pela CMVM:** Para saber se determinada operação foi já registada na CMVM e poder planificar os seus investimentos, bem como para acompanhar as alterações aos registos das pessoas e entidades sujeitas à supervisão da CMVM, os investidores têm à sua disposição esta funcionalidade, que é objecto de actualização diária.
- **Informação sobre emitentes:** Todas as comunicações feitas aos investidores pelas entidades emitentes de valores mobiliários são divulgadas através do *site* da CMVM na Internet: as contas anuais, semestrais e trimestrais; as comunicações de compra e venda de acções próprias, a identificação dos principais accionistas das empresas, sobre aumentos de capital e ofertas públicas, e os calendários para o pagamento de juros e dividendos, entre outras comunicações contínuas; os factos relevantes; os relatórios sobre o Governo das Sociedades; ofertas públicas; perda de qualidade de sociedade aberta; informação sobre admissão à negociação de valores mobiliários: prospectos de referência e de admissão à negociação (de acções, de obrigações, de warrants, de certificados e de outros valores mobiliários).

O *site* da CMVM na Internet tem um papel preponderante na divulgação dos factos relevantes na vida das empresas (os quais podem alterar os preços dos valores mobiliários no mercado), já que estas comunicações não podem ser difundidas por qualquer outro meio antes de o serem por este. Até que ocorra esta divulgação, tem de ser guardado segredo sobre estes factos.

- **Informação sobre fundos de investimento:** o *site* da CMVM na Internet permite aceder a uma base de dados sobre fundos de investimento mobiliário, fundos de investimento imobiliário e fundos de titularização de crédito, onde podem ser consultados, para cada fundo, informação sobre a rendibilidade, o valor diário da unidade de participação, o resumo da carteira, os prospectos e os relatórios e contas, o exercício de direitos de voto pelos fundos de investimento mobiliário que detêm acções; a informação estatística (indicadores de síntese mensais sobre fundos de investimento mobiliário, informação trimestral sobre gestão de activos); a informação sobre rendibilidades (através deste *link*, acede-se aos *sites* na Internet das entidades gestoras dos fundos, sendo delas a responsabilidade sobre a informação divulgada sobre rendibilidade).

São ainda disponibilizadas as listas de intermediários financeiros autorizados a comercializar fundos de investimento através da Internet e de participações de fundos de investimento estrangeiros comercializados em Portugal.

A composição detalhada da carteira de cada fundo de investimento imobiliário constituído em Portugal é disponibilizada na sua versão actualizada (trimestralmente).

É também disponibilizada informação sobre Fundos de Titularização de Créditos (informações relevantes e base de dados).

- **Informação sobre intermediários financeiros:** nesta área os investidores podem consultar todos os elementos de identificação dos intermediários financeiros registados na CMVM e ainda a identificação de outras empresas autorizadas a exercer intermediação financeira em Portugal sem estarem registadas na CMVM para o efeito, bem como as comunicações recebidas pela CMVM de outras entidades de supervisão sobre esse tipo de empresas. São ainda disponibilizadas listagens com a seguinte informação: endereços dos intermediários financeiros que prestam serviços através da Internet e cujos *sites* foram submetidos à apreciação da CMVM; instituições de crédito e empresas de investimento que exercem actividades de intermediação financeira em Portugal em regime de livre prestação de serviços; participações qualificadas em intermediários financeiros; prospectores que actuam por conta de cada intermediário financeiro (e da pessoa registada na CMVM como responsável pela supervisão da actividade daqueles prospectores).
- **Informação sobre mercados de valores mobiliários:** lista dos mercados de valores mobiliários, regulamentados e não regulamentados, que se encontram registados na CMVM.
- **Informação sobre consultores autónomos:** lista dos consultores autónomos registados na CMVM, e respostas às questões mais frequentes sobre consultoria autónoma para o investimento em valores mobiliários.
- **Informação sobre auditores:** lista dos auditores registados na CMVM.

### O QUE É O SERVIÇO DE MEDIAÇÃO DE CONFLITOS?

A CMVM dispõe actualmente de um serviço destinado à mediação voluntária de conflitos entre, por um lado, investidores não institucionais e, por outro, intermediários financeiros, consultores autónomos, entidades gestoras de mercados, entidades gestoras de sistemas e emitentes.

Trata-se, como o próprio nome indica, de um meio de resolução de conflitos que se caracteriza pela intervenção junto das pessoas em litígio e fora dos tribunais, de uma terceira pessoa ou entidade imparcial - o mediador - cuja função é colocá-las em contacto e, eventualmente, apresentar-lhes propostas para que elas estabeleçam um acordo de resolução do conflito em que se encontram.

As partes apenas submetem ao mediador um determinado litígio, se assim o entenderem. Podem, da mesma forma e a todo o tempo, desistir do processo de mediação. Contudo, o serviço de Mediação de Conflitos da CMVM não paga indemnizações aos investidores. À excepção das situações apreciadas pelo Sistema de Indemnização aos Investidores, só os tribunais judiciais têm competência para apreciar se os intermediários financeiros, os consultores autónomos, as entidades gestoras de mercados ou os emitentes devem ser condenados a esse pagamento, e para os condenar. Por outro lado, tenha em consideração que nem a apresentação de

## 8. Investidores

reclamação perante a CMVM nem o recurso ao serviço de Mediação de Conflitos da CMVM suspendem ou interrompem os prazos para o investidor propor uma acção nos tribunais judiciais, pedindo a condenação das entidades referidas ao pagamento da indemnização que pretende. O investidor deve estar, por isso, atento ao decurso desses prazos.

### QUEM É QUE PODE DESENCADEAR A MEDIAÇÃO DE CONFLITOS?

O procedimento de mediação voluntária de conflitos inicia-se mediante solicitação expressa de um investidor não institucional ou de uma associação de defesa dos investidores, dirigida à CMVM, em que se descreva o objecto do litígio, a pretensão e os seus fundamentos e a entidade ou entidades visadas.

### QUAIS OS PROCEDIMENTOS DA MEDIAÇÃO DE CONFLITOS?

A mediação utiliza procedimentos simples e informais. Uma vez aceite o pedido de mediação pela entidade contra a qual se reclama o mediador marca uma audiência com os interessados e estipula a agenda de mediação, estabelecendo os passos que conduzirão ao acordo das partes. O processo termina quando as partes celebram um acordo escrito que resolve o diferendo que as opunha, com a satisfação da pretensão do requerente, com a desistência de qualquer das partes, ou quando o mediador conclua fundamentadamente pela impossibilidade de um acordo.

### QUAIS SÃO AS CARACTERÍSTICAS DA MEDIAÇÃO DE CONFLITOS?

O procedimento de mediação caracteriza-se por ser imparcial. A mediação será conduzida de forma isenta e equidistante, sem favoritismos e sem que haja conflito de interesses entre o mediador (e a sua equipa) e os mediados.

O procedimento de mediação é rápido, o que constitui uma das maiores vantagens da mediação. Tal não obsta, no entanto, a que sejam fixados prazos para as necessárias sessões de mediação. Como já se disse, a apresentação de um pedido de mediação não interrompe os prazos para propor acções nos tribunais judiciais, devendo ser acauteladas eventuais situações em que a entidade reclamada aceita a mediação apenas para garantir o decurso do prazo de interposição da acção, sem ter qualquer intenção de vir a chegar a acordo com o investidor reclamante.

O procedimento de mediação é gratuito, o que significa que os mediados não terão de pagar quaisquer taxas ou despesas pela prestação deste serviço.

Por fim, o procedimento da mediação é confidencial, o que significa que existe um dever de segredo por parte do mediador e de toda a sua equipa, relativamente às informações que obtenham no decurso da mediação.

### COMO SE RESOLVE O CONFLITO NA MEDIAÇÃO?

A solução eventualmente apresentada pelo mediador às partes é sempre proposta e nunca imposta. No entanto, uma vez resolvido o litígio entre as partes, é reduzido a escrito o acordo a que chegaram, e este acordo passa a ter a natureza de transacção extrajudicial, servindo, designadamente, como título executivo caso a pessoa prejudicada tenha de recorrer aos tribunais judiciais a fim de assegurar o eventual pagamento de qualquer quantia em dívida.

## O QUE É O SISTEMA DE INDEMNIZAÇÃO AOS INVESTIDORES?

O Sistema de Indemnização aos Investidores foi criado com o objectivo de proteger especialmente os “pequenos investidores”, garantindo o pagamento dos montantes que lhes são devidos por um intermediário financeiro que não tenha capacidade financeira para restituir ou reembolsar os instrumentos financeiros depositados ou confiados para gestão, ou o dinheiro entregue expressamente destinado a ser investido em instrumentos financeiros.

O Sistema de Indemnização aos Investidores pode ser accionado em situações de incapacidade financeira de um intermediário financeiro. Só o Banco de Portugal pode verificar essa incapacidade financeira.

A incapacidade financeira da entidade participante no Sistema deve ser verificada pelo Banco de Portugal, ouvida a CMVM, no prazo máximo de 21 dias após ter sido gerada a situação de incumprimento face ao investidor.

O Sistema será também accionado quando o Banco de Portugal divulgue publicamente a decisão de revogar a autorização para o exercício da actividade concedida à entidade participante.

## O SISTEMA PAGA INDEMNIZAÇÕES?

O montante das indemnizações é calculado com base no valor dos instrumentos financeiros à data do accionamento do Sistema, não sendo compensadas eventuais desvalorizações.

O Sistema garante o reembolso até ao limite de € 25.000 por cada investidor, sendo este limite estabelecido por investidor e não por conta. Assim, por exemplo, se numa conta com 3 titulares estiverem registados ou depositados valores mobiliários no valor de € 100.000, o montante máximo da indemnização seria, todavia, de € 75.000 (€ 25.000 por cada investidor).

A indemnização é paga aos investidores no prazo máximo de três meses (ou, excepcionalmente, seis meses) contados da verificação da admissibilidade dos créditos e uma vez apurado o montante em dívida.

## QUAIS AS ENTIDADES QUE PARTICIPAM NO SISTEMA DE INDEMNIZAÇÃO?

Participam no Sistema:

- As empresas de investimento e as instituições de crédito (bancos) autorizadas a efectuar operações de investimento, com sede em Portugal;
- As empresas de investimento e as instituições de crédito com sede fora da União Europeia, relativamente aos créditos decorrentes das operações efectuadas pelas suas sucursais em Portugal, a menos que aqueles já se encontrem cobertos por outro sistema de indemnização, em termos equivalentes aos proporcionados pelo sistema português; e
- As empresas de investimento e as instituições de crédito com sede noutro país da União Europeia, se a garantia oferecida pelo Sistema português for mais favorável do que a garantia oferecida pelo Sistema em que participem nos seus que a garantia oferecida pelo Sistema em que participem nos seus países de origem.

## 8. Investidores

### O QUE É A ACÇÃO POPLAR?

A fim de obter indemnização por danos que tenha sofrido, um investidor terá, na maioria das vezes, de recorrer aos tribunais. Mas os investidores não institucionais, as associações de defesa dos investidores e as fundações que tenham por fim a sua protecção, podem também lançar mão de uma **acção popular**.

Podem recorrer à Acção Popular os investidores não institucionais, as associações de defesa dos investidores e as fundações de defesa dos investidores.

A acção popular, no âmbito do Mercado de Valores Mobiliários, consiste no direito de recurso aos tribunais judiciais a fim de garantir a tutela de interesses individuais homogêneos ou colectivos dos investidores não institucionais.

Em caso de sucesso de uma acção popular civil, relativamente aos investidores lesados que não tenham intervindo na acção e não se encontrem individualmente identificados, será fixada uma indemnização global cujo montante é entregue a uma pessoa ou entidade encarregada de distribuir o dinheiro à medida que forem sendo identificados os investidores prejudicados.

Se determinadas indemnizações não forem pagas por razões de prescrição ou de impossibilidade de identificação dos investidores lesados, as mesmas revertem para o fundo de garantia relacionado com a actividade em que se insere o facto que sustenta o pedido de indemnização ou, não existindo tal fundo de garantia, o sistema de indemnização aos investidores.

### SE É INVESTIDOR, TOME AS SEGUINTE PRECAUÇÕES:

- Dirija-se apenas a intermediários financeiros (banco, sociedade corretora, financeira de corretagem, gestora de patrimónios ou gestora de fundos de investimento) registados na CMVM. Verifique em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt) se o intermediário financeiro está registado na CMVM. Se pretende realizar algum investimento através da Internet, verifique se o *site* foi submetido à apreciação da CMVM.
- Como investidor, tem o direito de ser informado e esclarecido pelos intermediários financeiros quanto às possibilidades de investimento. Faça perguntas sobre os rendimentos de cada aplicação e sobre o nível de risco e vantagens associados a uma determinada decisão de investimento. Peça esclarecimento para todas as suas dúvidas.
- A informação prestada deverá ser adequada à sua situação económica e deverá ser tão mais detalhada e simples quanto menores sejam os seus conhecimentos sobre os mercados de valores mobiliários.
- Peça documentos, em particular os prospectos, relativos aos valores mobiliários que pensa adquirir e leia-os. Não deixe esse trabalho para mais tarde. Toda a informação está contida nos documentos. Se a leitura dos documentos só for feita depois de realizada a aplicação, pode já não ser possível desistir do investimento. Nunca decida sem ter um conhecimento completo de toda a informação publicada.



- Seja prudente com os relatórios de análise financeira (*research*) e as recomendações de investimento. Peça ao intermediário financeiro que lhe indique qual é a informação divulgada pelos emitentes dos valores mobiliários e quais os estudos e previsões que são feitos a partir desses documentos.
- Pergunte quais são os aspectos que podem contribuir para uma maior ou menor rentabilidade do seu investimento. Se o risco for maior ou menor do que aquele que pretende assumir, peça para lhe ser indicada outra opção de investimento.
- Verifique os preços (comissões) praticados por cada intermediário financeiro pela prestação dos vários serviços. Pergunte quanto custa realizar determinada operação. Questione sobre outras taxas ou impostos que incidam sobre o seu investimento.
- Peça sempre que a informação lhe seja prestada por escrito. O «diz que disse» não lhe permite demonstrar nada.
- Os investidores têm direito de pedir cópia de todos os documentos que assinem aquando do investimento efectuado e têm o direito de pedir ao intermediário financeiro que reduza a escrito, em documento datado, assinado e carimbado, as informações que lhe transmitiu e que formaram a base da sua decisão de investir.
- Como investidor, tem o direito de ser informado sobre a execução e os resultados das operações que tenha ordenado, bem como sobre a ocorrência de dificuldades ou inviabilidade de execução da operação e ainda sobre quaisquer circunstâncias que possam justificar a modificação, revogação ou recusa das ordens transmitidas, quando tal seja o caso. Acompanhe a evolução do valor mobiliário antes e durante o investimento, para reavaliar os seus investimentos sempre que necessário.
- Se não quer assumir um elevado grau de risco, não «ponha todos os ovos no mesmo cesto». Investir todo o seu dinheiro no mesmo tipo de valores mobiliários pode significar um risco acrescido. Se diversificar o seu investimento, os ganhos apresentados por uns valores mobiliários poderão compensar as perdas sofridas com outros.
- Tenha presente o facto de o investimento em valores mobiliários ser normalmente um investimento de longo prazo (à excepção de certos investimentos, como por exemplo os fundos de tesouraria, que têm uma natureza de curto prazo) e que as rendibilidades obtidas no passado não representam qualquer garantia de obtenção de rendibilidades semelhantes no futuro.
- Se tiver contraído um empréstimo para comprar valores mobiliários tenha em conta que, às perdas verificadas pode ainda acrescer uma dívida avultada resultante dos juros entretanto vencidos.
- Consulte o *site* da CMVM na Internet. Acompanhe as notícias publicadas nos jornais e os anúncios divulgados pelas empresas. Se algum facto lhe suscitar dúvidas, contacte o seu intermediário financeiro ou o serviço de Apoio ao Investidor da CMVM, presencialmente, por telefone, por fax ou por correio electrónico, e faça perguntas.
- Se um determinado serviço não lhe é prestado com qualidade, reclame. Os investidores têm o direito de ser informados sobre os procedimentos internos adoptados pelos intermediários financeiros para o recebimento e tratamento de reclamações e ainda sobre os prazos estimados de resposta a essas reclamações.

## 8. Investidores

- Se a sua reclamação não tem o tratamento adequado, dirija-se ao serviço de Apoio ao Investidor da CMVM e reclame novamente. Não pense que «não vale a pena reclamar porque ninguém faz nada». A CMVM só poderá defender os seus legítimos interesses se lhos der a conhecer.
- Se sofreu um prejuízo causado pela violação dos deveres de outra pessoa ou entidade, responsabilize-a. Pode ter direito a uma indemnização. Reclame e prontifique-se a levar a questão até às últimas consequências.
- Associe-se a outros investidores. Participar em associações não aumenta a sua razão em caso de conflito; porém, o contacto com outros investidores permite-lhe ficar a saber aspectos que provavelmente desconhece e recorrer a certos meios que as leis reservam às associações de defesa dos investidores (o diploma que regula actualmente as associações de defesa dos investidores é o Decreto-Lei n.º 294/2003, de 21 de Novembro).

# GLOSSÁRIO



**Activo subjacente:** activo que serve de base a outros instrumentos financeiros, como sejam os futuros, as opções e os *warrants* autónomos.

**Assembleia geral:** órgão das sociedades anónimas em que participam os detentores de acções, um representante dos detentores de obrigações e um representante dos detentores de títulos de participação.

**BdP:** Banco de Portugal

**Call:** termo utilizado para referir o direito que está incorporado em determinados instrumentos financeiros, como *warrants* autónomos e opções. A *call* representa, genericamente, o direito de comprar o activo subjacente.

**Carteira (de activos; de valores mobiliários; do fundo):** conjuntos de bens (valores mobiliários, imóveis ou dinheiro).

**Certificados:** valores mobiliários que atribuem ao titular o direito a receber em dinheiro o valor de determinado activo subjacente nas condições fixadas na deliberação de emissão.

**CMVM:** Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

**Cotação:** preço de um valor mobiliário formado no mercado de bolsa a contado e que resulta do encontro da oferta e da procura.

**Day-trade (negociação diária):** expressão usada para designar a compra, num determinado dia, seguida da venda, nesse mesmo dia, dos mesmos valores mobiliários.

**Dividendos:** montante em dinheiro que os titulares de acções recebem, a título de participação nos lucros das empresas. A sua distribuição (e respectivo pagamento) depende da existência de lucros e da política de distribuição de dividendos seguida por cada sociedade.

## Glossário

**Emissão:** operação pela qual os valores mobiliários são criados e oferecidos aos investidores que os queiram adquirir. A emissão e subscrição são operações que ocorrem no mercado primário. Este opõe-se ao mercado secundário de que o exemplo mais conhecido é o mercado de bolsa.

**Ex-direitos:** expressão utilizada quando se verifica a negociação de um valor mobiliário, normalmente acção, sem um direito que lhe esteve associado na emissão. Por exemplo, sem o direito ao recebimento de dividendos, ou sem o direito de subscrição/incorporação de acções atribuído no âmbito de uma operação de aumento de capital.

**Exercício automático:** as opções e os warrants autónomos podem ou não ter exercício automático na maturidade. Ter exercício automático significa que o emitente procede ao pagamento devido ao titular do warrant ou da opção sem que este tenha de manifestar a sua intenção de o exercer.

**FIFO:** *First In First Out*, que corresponde a um dos métodos de custeio das vendas e que significa que, na venda de valores mobiliários, deve considerar-se que se estão a vender aqueles que foram adquiridos há mais tempo.

**Free float:** proporção do número de acções dispersas e disponíveis para negociação no mercado face à totalidade do capital social admitido à negociação em bolsa.

**FTSE:** *Financial Times Stock Exchange*. É a abreviatura usada para designar o índice do mercado accionista londrino (*London Stock Exchange*), vulgarmente conhecido por *Footsie*.

**Fundos (de investimento/OIC) abertos:** são fundos em que o número de unidades de participação é variável, uma vez que em qualquer momento se podem realizar subscrições e resgates.

**Fundos (de investimento/OIC) fechados:** são fundos cujo número de unidades de participação é fixo, ocorrendo apenas o reembolso na data de liquidação do fundo.

**Futuro:** contrato de compra ou de venda de um activo num determinado momento futuro a um preço específico acordado hoje. Os contratos são estandardizados, ou seja, padronizados quanto a quantidades, data de entrega e localização. É um instrumento financeiro derivado.

**Instrumentos Financeiros:** a expressão inclui valores mobiliários e instrumentos financeiros derivados (nomeadamente, futuros e opções).

**Instituições de Crédito:** empresas cuja actividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis a fim de os aplicarem por conta própria mediante a concessão de crédito. São instituições de crédito os bancos, as caixas económicas, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, as caixas de crédito agrícola mútuo, as sociedades de investimento, as sociedades de locação financeira, as sociedades de *factoring*, as sociedades financeiras para aquisição a crédito, as sociedades de garantia mútua, as instituições de moeda electrónica e outras empresas que como tal sejam qualificadas pela lei.

**Intermediário financeiro:** empresa que presta serviços relacionados com os mercados de valores mobiliários a investidores ou a outras empresas.

**ISP:** Instituto de Seguros de Portugal.

**LIFO:** *Last In First Out*, que corresponde a um dos métodos de custeio das vendas e que significa que, na venda de valores mobiliários, deve considerar-se que se estão a vender aqueles que foram adquiridos mais recentemente.

**Liquidação:** concretização de uma operação realizada nos mercados, que envolve a entrega dos valores mobiliários ao comprador (liquidação física) e do dinheiro ao vendedor (liquidação financeira).

**Maturidade:** a maturidade ou data de maturidade é o período ou momento durante o qual ou até ao qual o direito contido num determinado instrumento financeiro pode ser exercido ou é válido. O termo utiliza-se não só para referir uma data em concreto (data de maturidade) como um período de tempo e é usado, por exemplo, para *warrants* autónomos, opções, futuros e obrigações.

**MCO:** Mercado de Cotações Oficiais.

**MEDIP:** Mercado Especial de Dívida Pública.

**Mercado a contado:** mercado no qual as operações realizadas se traduzem numa entrega quase imediata ao investidor dos valores e dinheiro relativos os respectivos negócios.

**Mercado a prazo:** mercado onde se realizam operações a prazo, nomeadamente futuros, opções, reportes e empréstimos de valores mobiliários, cuja liquidação ocorre num prazo mais longo (na data de vencimento dos contratos).

## Glossário

**Obrigações de cupão zero:** são aquelas em que o pagamento dos juros é feito na maturidade, conjuntamente com o reembolso do capital investido, e não durante a vida do empréstimo.

**OPA:** Oferta Pública de Aquisição.

**OPS:** Oferta Pública de Subscrição.

**OPT:** Oferta Pública de Troca.

**OPV:** Oferta Pública de Venda.

**OTC:** *Over-the-counter*, expressão que significa *fora de mercado*.

**Opção:** instrumento financeiro derivado que dá ao seu detentor o direito, mas não a obrigação, de comprar ou vender um determinado activo, num determinado momento futuro a um preço acordado hoje.

**Ordens:** instruções dadas pelos investidores aos intermediários financeiros para a realização de operações.

**Preço de exercício (*strike price*):** corresponde, no caso das opções e *warrants* autónomos, ao preço (cotação ou outro referencial que conste das condições do instrumento em causa) ao qual o detentor da opção ou do *warrant* tem o direito de adquirir/alienar o activo subjacente. Exercer uma opção ou um *warrant* autónomo significa fazer valer, perante o emitente, o direito de comprar ou vender o activo subjacente.

**Preço do activo subjacente:** a determinação do preço do activo subjacente é feita de acordo com as indicações contidas na ficha técnica do instrumento financeiro. Normalmente é utilizada uma média de preços formada em mercado ou um preço do activo subjacente em mercado a contado.

**PSI-20:** PSI são as iniciais de *Portuguese Stock Index* ou *Índice Português de Acções*. 20 é o número das emissões consideradas no cálculo desse índice.

**Put:** o termo é utilizado para referir o direito que está incorporado em determinados instrumentos financeiros, como *warrants* autónomos e opções. Assim se fala em *put warrant* e *put option*. A *put* representa, genericamente, o direito de vender o activo subjacente.

**Reembolso e resgate:** os dois termos são parecidos: significam que o investidor recebe o valor a que tem direito. Por exemplo, o reembolso de uma obrigação é o pagamento ao investidor do valor a que tem direito a receber. Quando se diz que uma obrigação foi reembolsada, isso significa que foi paga, que o emitente devolveu ao investidor o valor que este tinha inicialmente investido. O termo resgate, apesar de ter também este sentido, é mais aplicado ao acto de exigir à entidade gestora de um fundo de investimento o reembolso do valor das unidades de participação que se detêm. (Nos fundos de investimento existe a realidade do reembolso do valor das unidades de participação, em caso de liquidação do fundo).

**Reservas:** são montantes que ficam retidos na sociedade para utilização futura. Podem ser usadas fundamentalmente para cobertura de prejuízos bem como para incorporação no capital social (através de um aumento de capital por incorporação de reservas).

**Subscrição:** é uma forma de aquisição de valores mobiliários. Os valores podem ser adquiridos mediante uma operação de compra e venda (por exemplo, em mercado de bolsa) ou directamente ao emitente (ou a um intermediário financeiro que o represente). Quando os valores são emitidos, a operação pela qual são adquiridos pelo investidor é a subscrição. Quando os valores já existem, não são objecto de subscrição, mas de aquisição.

**Taxa Global de Custos (TGC):** percentagem do valor líquido global do fundo de investimento/OIC que a soma dos custos suportados pelo fundo representa. Os custos somados são a comissão de gestão, a comissão de depósito, a taxa de supervisão e outros custos operacionais, sendo excluídos os custos de transacção.

**Valores mobiliários condicionados por eventos de crédito:** valores mobiliários que atribuem um direito de crédito ao titular que é condicionado pelos eventos de crédito descritos na deliberação de emissão.

**Valores mobiliários convertíveis por opção do emitente:** valores mobiliários que, atribuindo um direito de crédito ao titular, permitem ao emitente cumprir a sua obrigação na data de vencimento, alternativamente, nos termos fixados na deliberação de emissão, mediante pagamento em dinheiro do valor nominal do valor mobiliário convertível por opção do emitente ou mediante a entrega de acções ou obrigações ou do seu contravalor em dinheiro.

**Valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis:** valores mobiliários que, atribuindo um direito de crédito ao titular, obrigam o emitente a uma entrega de acções ou obrigações na data de vencimento, nos termos fixados na deliberação de emissão.

## Glossário

**Valor nominal:** traduz o valor facial do valor mobiliário, ou seja, o valor que aparece impresso no título ou inscrito no registo informático junto do intermediário financeiro.

**Vencimento e amortização:** os dois termos têm uma característica em comum: referem-se à extinção dos direitos que um valor mobiliário confere. Quando se diz, por exemplo, que uma obrigação chegou ao dia de vencimento ou ao dia de maturidade, isso significa que próximo dessa data o investidor receberá o valor a que tem direito e que a partir desse momento a obrigação desaparece, caduca.

**Warrants:** valores mobiliários que conferem direitos ou deveres relativos a outros valores mobiliários, índices, taxas de juro ou outros instrumentos financeiros.

# Guia do Investidor



**CMVM - COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

AVENIDA DA LIBERDADE, N.º 252

1056 - 801 LISBOA

TELEFONE: 21 317 70 00

FAX: 21 353 70 77

E-MAIL: [cmvm@cmvm.pt](mailto:cmvm@cmvm.pt)

WEB SITE: [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)