

Faculdade de Direito de Lisboa

Direito Comercial III

Exame Escrito

15 de junho de 2016

Critérios de Correção

I

No dia 26 de abril de 2015 a Sociedade Aberta “Autocarros, S.A.” cindiu-se em duas sociedades, a “Carros, S.A.” e a “Motas, S.A.”. Com o decorrer do ano e as oscilações que o mercado do sector vinha sofrendo, os administradores da “Motas, S.A.” tomaram a decisão de entrar na Bolsa, o que, aliás, se veio a verificar ter sido um excelente acto de gestão, atendendo à melhoria nos resultados que a Sociedade registou. Não obstante este circunstancialismo, parte dos accionistas da “Motas, S.A.” demonstrou o seu descontentamento com tal acto decisório, alegando que o mesmo consubstanciava uma actuação “desleal” dos administradores. (3 valores)

- Definição de Sociedade Aberta; aquisição da qualidade de Sociedade Aberta, em especial por via do art. 13.º, n.º1, alínea e) do Código dos Valores Mobiliários e respectivo fundamento; decisão de going public e factores de ponderação; competência interna para a decisão de going public: posições na doutrina e relevância de a Sociedade já ter anteriormente o seu capital aberto ao investimento público; distinção entre uma eventual conduta que viola o dever de boa gestão e uma eventual conduta violadora do dever de gestão uberrimae fidei.

No contexto da entrada em Bolsa, alguns investidores vieram invocar que a informação contida no Prospecto carecia, afinal, de actualidade e objectividade, razões pelas quais tinham sofrido danos consideráveis. O intermediário financeiro responsável pela sua elaboração veio de imediato esclarecer que, além de não ter sido celebrado com a “Motas, S.A.” um contrato de tomada firme, tinha analisado, aquando da elaboração do Prospecto, todos os documentos disponibilizados pela “Motas, S.A.”, acrescentando a estes factos o de aqueles concretos investidores serem reconhecidamente agentes experientes no mercado e não terem avaliado, com o devido cuidado, o conteúdo do Prospecto. (3 valores)

- Definição de Prospecto e conteúdo do mesmo; competência para a sua elaboração; fundamento do desenvolvimento de um corpo de regras autónomo destinado à responsabilidade pelo prospecto; regime da responsabilidade pelo prospecto, em especial os vícios relevantes e os danos indemnizáveis; nível de diligência exigível a quem elabora o Prospecto; insuficiência de uma postura passiva por parte do intermediário financeiro quando as informações a incluir no Prospecto são provenientes do emitente e respectiva justificação; discutir se o padrão de diligência cuja inobservância responsabiliza o intermediário é alheio ou não ao tipo de acordo que tenha sido celebrado com a emitente, em especial, caso tenha sido tomada firme a emissão; relevância, no âmbito da responsabilidade pelo Prospecto, da culpa do lesado, atendendo, em especial, ao tipo de deficiências do mesmo, ao tipo de lesado e ao tipo de desconhecimento que esteve na origem dos danos.

No início do mês de novembro, os accionistas “Bicicletas, S.A.” e “Triciclo, S.A.”, ambos detentores de 26% do capital social e dos respectivos direitos de voto da “Motas, S.A.”, celebraram uma promessa de venda de acções nos termos da qual aquela se obrigava a vender à “Triciclo, S.A.”, até ao final do ano, as acções de que era titular. (3 valores)

- *Imputação de direitos de voto: fundamento, finalidades e principais traços de regime; analisar, em especial, o art. 20.º, n.º1, alínea e) do Código dos Valores Mobiliários de uma perspectiva crítica; relevância de uma influência ainda que de cariz meramente fáctico sobre o exercício do direito de voto.*

Após aconselhamento jurídico relativamente aos “custos” em que a “Triciclo, S.A.” poderia incorrer, a “Triciclo, S.A.” comunicou por escrito à CMVM que se “obrigava a pôr termo àquela situação” tendo, inclusive, esta Sociedade e a “Bicicletas, S.A.” procedido à revogação do acordo de promessa de venda de acções que haviam celebrado. (3 valores)

- *Traços gerais do regime e fundamentos do dever de lançamento de oferta pública de aquisição (arts. 187º e ss. do Código dos Valores Mobiliários); consequências do incumprimento do dever de lançamento de oferta pública de aquisição; discutir se a constituição de tal dever pressupõe a efectiva aquisição e transmissão das acções; importância da revogação do acordo celebrado atendendo ao momento relevante para a constituição de tal dever; papel da possibilidade de suspensão do dever consagrado no art. 190º do Código dos Valores Mobiliários.*

Entretanto, foi convocada uma Assembleia Geral da “Motas, S.A.” para o dia 3 de Fevereiro de 2016. Apesar de o respectivo aviso convocatório não fazer qualquer menção ao voto por correspondência, o accionista “Patins, S.A.”, votou favoravelmente por correspondência todas as propostas constantes da ordem do dia. Acontece que, na própria Assembleia, foram aditados dois novos pontos à ordem do dia o que deixou o accionista “Patins, S.A.” deveras apreensivo na medida em que não encontrou solução para esta situação aquando da consulta dos Estatutos da Sociedade. (3 valores)

- *Realçar as particularidades das Assembleias Gerais nas Sociedades Abertas, em especial, as questões atinentes à dissociação entre propriedade e controlo; abordar o fenómeno do absentismo neste tipo de Sociedades; relevância de o aviso convocatório dar notícia sobre a possibilidade e sobre o modo de exercício do voto por correspondência; consequências da não inclusão de informação sobre voto por correspondência, quer ao nível dos vícios da deliberação, quer ao nível da consideração de tal voto quando emitido mesmo em situações de omissão do aviso convocatório quanto a tal possibilidade; condicionamentos logísticos ligados ao aditamento de assuntos na ordem de trabalhos da assembleia; possíveis soluções quando os Estatutos prevêem tal eventualidade; solução a seguir quando os silêncios nada estabelecem para este tipo de situações.*

Quid juris? (15 valores)

II

Desenvolva, sucintamente, um e só um, das seguintes temas:

1 – A referência aos “*interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores*”, plasmada no artigo 64.º, n.º 1, alínea b), do Código das Sociedades Comerciais. (5 valores)

- *O dever de gestão uberrimae fidei; desenvolvimento do conceito de “interesse social”, em especial, a posição da Regência quanto a esta temática; quanto aos interesses de longo prazo dos sócios e dos denominados stakeholders, referir as posições existentes na doutrina, em particular, a solução monista, a recondução destes interesses aos deveres de cuidado e a hierarquização de interesses na conduta leal dos sócios; posição da Regência quanto a esta temática, em especial a questão da “dupla referência”, no sentido de o dever de boa gestão exigir que os administradores olhem aos diversos planos que se cruzam na sociedade, tendo isto que ver com o dever de boa gestão, além de tal referência ser útil numa dimensão descritiva do dever de lealdade à sociedade porquanto expressa o dever de conservação da estrutura jurídica de propriedade facultada pela personalidade colectiva, não sendo, contudo, tal dever justaposto à lealdade devida aos sócios, antes encontrando fundamento nessa mesma relação uberrimae fidei, já que o interesse social importa sempre a conservação da própria estrutura societária; abordar a questão de saber se a recondução do interesse dos sócios e dos stakeholders ao dever de boa gestão poderá consubstanciar uma norma de protecção; a questão da protecção de interesses alheios e as várias posições na doutrina sobre o tema, em especial, a posição da Regência.*

2 – Os interesses em jogo nas situações de *delisting*. (5 valores)

- *Conceito de delisting; efeitos objectivos (relativos ao regime aplicável à sociedade) e subjectivos (referentes à posição jurídica dos accionistas); realçar a circunstância de passar a existir uma diminuição da informação a que os accionistas têm acesso, para além da diminuição da transparência associada à auditoria, fiscalização e supervisão a que as sociedades abertas estão sujeitas; abordar a questão das legítimas expectativas de negociabilidade dos titulares de acções admitidas a cotação, a protecção contra constrangimentos vários na contratação e a liquidez, importando o delisting, efectivamente, uma depreciação dos valores mobiliários; referir que a perda da qualidade de sociedade aberta não atinge a subsistência ou a continuidade da posição de accionista, modificando-a, contudo, substancialmente; fazer menção ainda ao interesse da própria sociedade numa operação deste género e ao interesse do accionista maioritário ou da maioria, em especial, a questão da diminuição de custos e de interferências externas, além do natural aumento do seu poder negocial.*