

FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE LISBOA

Teste de Direito Comercial III (4.º ano)

13 de fevereiro de 2019

Regência: Professor Doutor Diogo Costa Gonçalves

Duração: 2h00

Grupo I

No dia 2 de janeiro de 2019, a Sociedade America United S.A., sociedade sediada em Lisboa que atua na área da restauração na modalidade de *fast food*, constatando uma necessidade de financiamento para desenvolver o seu negócio noutras zonas do país, decide apelar ao investimento público, deliberando o seu Conselho de Administração a emissão de 60.000 ações ordinárias, cada uma a valer 1 euro publicando para tal anúncios em diversos jornais e sítios da internet com vista a angariar investidores.

A somar a esta pretensão a referida sociedade pretendia ver as suas ações admitidas à negociação na “bolsa” pois acreditava que a visibilidade conferida por essa via traria oportunidades de negócio futuras assim como assegurava uma expansão contínua da sua atividade.

A 25 de Janeiro de 2019, Antunes, presidente do Conselho de Administração da America United S.A., apercebendo-se da ausência de investidores aderentes, publica um *Tweet*, na sua conta pessoal, com o seguinte teor: “*Disse-me um passarinho que 10 novos restaurantes America United vão abrir durante o próximo mês. Fiquem atentos*”. Clemente, assíduo seguidor de Antunes nas redes sociais, procede de imediato com a aquisição de 10.000 ações ordinárias, não obstante ter procurado, sem sucesso, aquela informação no prospeto da oferta.

No dia 3 de Fevereiro de 2019, data prevista para o termo da oferta, verificou-se que somente 40.000 ações foram subscritas. Deolinda, Administradora única da Mau-da-fita S.A., que tinha adquirido, em nome da sociedade, 30.000 ações ordinárias não ficara nada satisfeita com o resultado da oferta, considerando que o montante conferido era insuficiente para avançar com a expansão do negócio da sociedade.

No dia 6 de Fevereiro de 2019 Deolinda, detentora até então de uma participação equivalente a 7% do capital social da America United, adquiriu ações correspondentes a 5% do capital social da mesma. Hoje de manhã Deolinda recebeu na caixa de correio uma notificação que tinha como remetente a CMVM.

1. Pronuncie-se sobre a(s) pretensão(ões) da Sociedade e do Conselho de Administração referidos nos dois primeiros parágrafos da hipótese. **(6 valores)**.

- *Qualificação da oferta como oferta pública – art. 109.º, n.º 1*

- *Oferta pública de distribuição na modalidade de oferta pública de subscrição – coincidência entre oferente e emitente*

- *Operação societária subjacente – aumento de capital – competência da assembleia geral (arts. 87.º e 85.º do CSC)*

- *Referência à possibilidade de previsão estatutária de competência cumulada com administração nos termos do art. 456.º CSC*

- *A Sociedade adquire a qualidade de sociedade aberta nos termos do artigo 13.º, n.º 1, al. b) – emissão de ações ou valores equiparados através de oferta pública. Referir que a qualidade de sociedade aberta se adquire automaticamente, sem necessidade de decisão judicial ou administrativa. Momento de aquisição será o apuramento, com êxito, dos resultados da oferta pública.*

- *Referir prós e contras a considerar aquando a tomada de decisão de abrir o capital da sociedade.*

- *Intermediação financeira obrigatória – art. 113.º*

- *Referir a obrigatoriedade da aprovação do prospeto junto da CMVM – 114.º*

- *Subscrição incompleta – somente foram subscritas 40.000 ações ordinárias – referir regime do art. 457.º CSC (como exceção à regra geral do art. 161.º CVM). Não sendo referida a possibilidade de aumento de capital ficar limitado ao valor das “subscrições recolhidas”, a operação fica sem efeito, devendo devolver-se as importâncias recebidas em 15 dias, art. 457.º n.º 3 CSC.*

- *Frustração de admissão à negociação em mercado regulamentado – art. 163.º - possibilidade de resolução por parte dos subscritores.*

- *Eventual referência ao art. 205.º, 227.º e 235.*

2. Clemente, após terem sido apurados os resultados da oferta, percebeu que não iriam ser abertos quaisquer novos restaurantes e que o investimento captado pela emissão de ações seria para desenvolver um novo piso nos três restaurantes já abertos em Lisboa. Clemente pretende agora responsabilizar a sociedade visto que somente comprara as ações por estar convicto que iriam ser abertos novos restaurantes pelo país. *Quid iuris?* **(4 valores)**

- *Afastamento do regime da responsabilidade pelo prospeto, uma vez que não foi com base neste documento que Clemente foi levado a adquirir as ações, maxime pela não verificação do pressuposto nexo de causalidade.*

- *Análise da questão em torno do Regulamento (EU) 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de Abril (MAR).*

- *Análise do conceito de informação privilegiada (art. 7.º n.º 1 MAR). Concretamente realçar a precisão, ocultamento e influência significativa no preço.*

- Ponderação fundamentada pelo aluno quanto à existência de um dever de divulgação quanto à informação publicada no Twitter por Antunes, e, no caso de se entender pela existência do mesmo, se foi o local apropriado para proceder com a referida divulgação.

- Conclusão pela responsabilidade civil de Antunes nos termos gerais como única via de responsabilização à qual Clemente poderia recorrer.

3. Pronuncie-se sobre a pertinência (ou falta dela) da comunicação recebida por Deolinda, as consequências da mesma e como deverá Deolinda proceder. **(4 valores)**.

- Deolinda, ao adquirir 5% do capital social da America United, passa a ser detentora de 12% do capital social da mesma.

- Caracterização da participação de Deolinda como uma eventual participação qualificada à luz do artigo 16.º do CVM, sendo que para efeitos deste preceito somente serão relevantes os direitos de voto efetivos, não sendo, por outro lado, relevantes os direitos de voto cujo exercício se encontra suspenso, artigo 16.º n.º 3 al. b) – nada sendo dito na hipótese, considera-se que a participação de Deolinda confere-lhe plenos direitos de voto, estando assim perante uma participação qualificada.

- Não existindo na hipótese nenhum facto que implique a isenção do dever de comunicação (art. 16.º-A CVM), tal facto deverá ser comunicado à CMVM (art. 16.º n.º al. a) CVM) e à própria sociedade (art. 16.º n.º al. b) CVM). As comunicações a que refere o artigo 16.º n.º 1 devem ser feitas no prazo de quatro dias após a ocorrência do facto ou do seu conhecimento por parte do participante, presumindo-se o conhecimento deste no prazo de 2 dias de negociação após a ocorrência do facto, art. 16.º n.º 3 al. a) CVM.

- Caso não seja feita a comunicação referida, incluindo os elementos mencionados no art. 16.º n.º 4 CVM nos prazos referidos em cima (tudo na hipótese indica para que assim tenha sido), a CMVM deverá notificar o participante, nos termos do artigo 16.º-B n.º 1 estando perante uma participação qualificada não transparente.

- Deolinda teria assim 30 dias para responder à notificação da CMVM, artigo 16.º-B n.º 2, sob pena desta entidade comunicar ao mercado essa falta de transparência e ficarem suspensos os direitos de voto e os direitos patrimoniais inerentes à participação qualificada, nos termos, respetivamente dos n.ºs 3 e 4 do artigo 16.º-B CVM.

Grupo II

Comente a seguinte afirmação **(4 valores)**:

“Esta [a tutela “negativa” do investimento] opera quando o legislador cria condições para que os sócios dissidentes possam, com facilidade e sem perda de valor acionista, apartarem-se da sociedade, caso não queiram sujeitar-se à vontade maioritária”

(Frada, Manuel A. Carneiro da; Gonçalves, Diogo Costa, *Perda da Qualidade de Sociedade Aberta (Delisting de Ações) e Tutela dos Acionistas Minoritários*, in CADERNOS DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, ENSAIOS DE HOMENAGEM A AMADEU FERREIRA, VOLUME I)

- *Análise do regime da perda de sociedade aberta em geral, nos termos do artigo 27.º CVM.*
- *Não concretizando a lei o conceito de delisting caberia ao aluno densificar este mesmo conceito, face ao entendimento transmitido nas aulas teóricas da disciplina.*
- *Efeitos do delisting e, no geral, da perda de qualidade de sociedade aberta.*
- *Constatação dos mecanismos presentes na lei de proteção das minorias acionistas.*
- *Em concreto, análise do regime da alienação potestativa como mecanismos de proteção de minorias acionistas, passando pela sua ratio e pela metodologia intrínseca à figura.*

Ponderação Global: 2 valores

Bom trabalho!