

Novidades Legislativas

Fim das Ações ao Portador

Entrou em vigor Lei n.º 15/2017, de 3 de maio, a qual proíbe, desde o dia 4 de maio de 2017, a emissão de valores mobiliários ao portador, revogando parcialmente disposições do Código dos Valores Mobiliários e do Código das Sociedades Comerciais. No que respeita aos valores mobiliários ao portador atualmente existentes, estes devem ser convertidos em nominativos no prazo de 6 meses após a entrada em vigor da presente lei.

Contudo, o regime da conversão aguarda ainda a respetiva regulamentação, a ser aprovada pelo Governo, no prazo de 120 dias a contar da entrada em vigor do diploma legal referido.

Decorrido o prazo transitório de 6 meses para realizar a conversão, passa a ser proibida a transmissão de valores mobiliários ao portador e fica suspenso o direito do titular de valores mobiliários ao portador a participar na distribuição dos resultados associados. ::

Acórdão do STJ sobre Capital de Risco

O STJ emitiu jurisprudência relevante para as operações de Capital de Risco, designadamente, a estipulação de cláusulas que definam como valor mínimo de desinvestimento o valor do investimento efetuado.

Em conexão com a cláusula de desinvestimento, foi também objeto de análise a possibilidade de execução específica da promessa de aquisição de ações. Advogava a parte vencida que a cláusula de desinvestimento era nula por eliminar a partilha de risco, sustentando que essa eliminação é contrária ao objeto social das Capitais de Risco e indissociável da participação social. O STJ entendeu que tais cláusulas podem, em abstrato, ser consideradas nulas ou anuláveis nos termos gerais. Todavia o mecanismo em análise, se livremente acordado, por si só, não é censurável.

Relativamente à possibilidade de execução específica, concluiu que é passível de execução específica a promessa de compra de ações, substituindo a sentença a declaração de vontade do promitente em mora, operando-se assim a transmissão da propriedade das ações. ::

Destaques do Sector

90 M€ para o Turismo

O Turismo de Portugal, juntamente com a Portugal Ventures e um conjunto de bancos criou um pacote de apoios financeiros, num total de 90 ME, destinados ao financiamento de médio e longo prazo para a requalificação de empreendimentos turísticos, criação de empreendimentos turísticos inovadores, projetos na área da animação turística e da restauração, bem como projetos de empreendedorismo turístico.

O programa de apoio conjuga instrumentos de dívida e de capital de risco. A Linha de Apoio à Qualificação da Oferta 2017-2018 disponibiliza 75ME e o recém-criado Fundo de Capital de Risco Turismo Crescimento outros 15ME) para empresas com entre 2 e 7 anos. ::

Euronext Access +

Em comunicado de 17 de maio de 2017, a Euronext anunciou alterações ao mercados, com vista a atualizar “mercados para acompanhar o crescimento das empresas”.

Assim, a “Easynext” passa a designar-se “Euronext Access” e a “Alternext” passa a designar-se “Euronext Growth”. Dentro da Euronext Access, abre-se agora um novo compartimento, o “Euronext Access +”, especialmente pensado para start-ups PMEs, com o intuito de ser um “trampolim” para a admissão destas entidades noutros mercados Euronext. ::



Sérgio Brigas Afonso e Diogo Mafra
CMS Rui Pena & Arnaut



João Caldeira e Pedro Fernandes Nunes
CMS Rui Pena & Arnaut

Portugal 2020:

Responsabilidade Subsidiária dos Órgãos de Direção, de Administração ou de Gestão

O regime de apoios e subvenções de sistemas de incentivos ao investimento ao abrigo dos Fundos Europeus Estruturais e de Investimento ("FEEI"), regulado pelo Decreto-Lei n.º 159/2014, de 27 de outubro, estabelece que, com a assinatura do termo da aceitação ou com a celebração do contrato entre o fundo aplicável e a entidade beneficiária do apoio, os titulares dos órgãos de direção, de administração ou de gestão e outras pessoas que exerçam funções de administração ou de gestão ficam subsidiariamente responsáveis pelo cumprimento das obrigações previstas para as entidades beneficiárias.

No entanto, aquele diploma legal veio permitir a responsabilização, a título subsidiário, dos titulares de órgãos sociais, não apenas na fase da execução fiscal, mas também na fase da cobrança voluntária.

O alargamento da responsabilidade subsidiária dos titulares de órgãos de direção ou administração dos fundos à fase da cobrança voluntária suscita, em nossa opinião, questões prementes de constitucionalidade, desde logo ao nível do princípio da igualdade.

Com efeito, esta alteração do regime de responsabilidade subsidiária dos titulares daqueles órgãos coloca-os em desigualdade relativamente aos demais administradores e gerentes, na medida em que lhes imputa responsabilidade na fase de pagamento voluntário, não aplicável aos órgãos de direção, administração ou gestão de entidades não abrangidas pelo regime das FEEI, não se descortinando qualquer especificidade, ao nível de deveres de cuidado e de zelo no exercício das suas funções que conduza a um regime de responsabilidade muito mais gravoso como o que ora se verifica.

Ademais, o legislador estabeleceu uma responsabilidade objetiva dos titulares de órgãos de direção, administração ou gestão dos beneficiários, através da qual os gestores das entidades beneficiárias do FEEI poderão ser responsabilizados independentemente de qualquer juízo de culpa.

Este regime implica que os titulares de órgãos de direção, administração ou gestão e outras pessoas que exerçam funções de administração ou de gestão dos FEEI são impedidos de ilidir a presunção de que o recebimento indevido ou a falta de pagamento lhes é imputável.

Ao não permitir o afastamento da responsabilidade, este regime viola, em nossa opinião, o princípio da presunção de inocência e da proibição da indefesa, constitucionalmente consagrados, na medida em que a lei não permite que os titulares daqueles órgãos demonstrem que as suas funções foram exercidas de forma diligente, não lhes sendo possível adotar um comportamento distinto que lhes permitisse evitar o incumprimento por parte das entidades beneficiárias.

Acresce que a criação de tal regime de responsabilidade subsidiária, que desconsidera o facto de o incumprimento por parte das entidades beneficiárias dos FEEI poder dever-se a fatores externos, tais como uma crise económica ou catástrofes naturais, revela-se manifestamente desproporcional e desincentivará, de forma grave, o desenvolvimento dos projetos abrangidos pelo FEEI, na medida em que dificultará a aceitação das responsabilidades decorrentes de um regime mais gravoso do que aquele que vigora para outras situações idênticas. : :

Diretiva Direito dos Acionistas

No rescaldo da crise financeira de 2007/08, a Diretiva dos Direitos dos Acionistas foi recentemente objeto de alteração, com intuito de envolvimento ativo e transparente dos acionistas nas sociedades cotadas. As alterações impactam as operações de acionistas relevantes das sociedades cotadas, como os investidores institucionais e os fundos de investimento, incluindo, designadamente, a participação dos acionistas em assembleias gerais.

Estima-se que as alterações serão aprovadas nos próximos meses, devendo ser transpostas para os ordenamentos jurídicos dos estados membros nos dois anos seguintes à aprovação.

As alterações têm o desígnio de combater políticas de "short termism", ou seja, políticas essencialmente direcionadas para resultados de curto prazo, procurando, nomeadamente, um maior envolvimento e controlo pelos acionistas das sociedades cotadas da gestão das mesmas.

Neste âmbito, cumpre destacar os seguintes vetores essenciais da proposta de alteração:

1.

Reforço do envolvimento dos acionistas na vida das sociedades e no controlo da gestão – A alteração visa conferir às sociedades cotadas a possibilidade de acederem à identidade dos seus acionistas. Ademais, as entidades financeiras custodiantes terão a obrigação de transmitir efetivamente a informação relevante para que os acionistas possam acompanhar a atividade das sociedades. Finalmente, os custos cobrados pelos intermediários financeiros aos acionistas para efeitos de participação dos acionistas nas assembleias gerais e de exercício do direito de voto serão regulados por forma a facilitar a intervenção dos mesmos nas assembleias gerais.

2.

Incentivar o envolvimento dos acionistas – os gestores de ativos e investidores institucionais serão obrigados a disponibilizar uma publicação anual gratuita da qual conste a sua política de investimentos, de forma completa e detalhada, para que sejam percetíveis os objetivos e a estratégia da sociedade cotada na qual os acionistas estão a investir e, assim, permitir que conheçam a mesma de modo a que possam também contribuir para a sustentabilidade a longo prazo.

3.

Reforço do controlo dos acionistas sobre a política de remuneração da gestão – a política de remuneração da gestão será sujeita a deliberação dos acionistas, a qual deverá ser detalhada, com as diversas componentes fixas e variáveis e as respetivas métricas de cálculo. A deliberação poderá ser vinculativa ou não, mas, quando não o seja, os acionistas devem aprovar anualmente a política de remunerações.

4.

Transações com partes relacionadas – Estas transações, potenciadoras de conflitos de interesses, deverão ser publicitadas, de acordo com um critério de materialidade, podendo ser aprovadas por um órgão de administração ou pela assembleia geral. Os estados membros vão ter alguma liberdade na transposição da forma de aprovação dessas transações.

As alterações à diretiva são globalmente positivas, já que um dos problemas das sociedades cotadas é o distanciamento entre a gestão e os acionistas que de facto detêm o controlo, muitas vezes por falta de interesse dos próprios acionistas na vida das sociedades. Enquanto não houver um controlo mais eficaz, são os gestores que decidem com total liberdade e um enfoque no imediato e nos reflexos que as decisões têm na remuneração, em detrimento do enfoque na vida das empresas, no seu valor, não só no presente mas também no futuro. : :