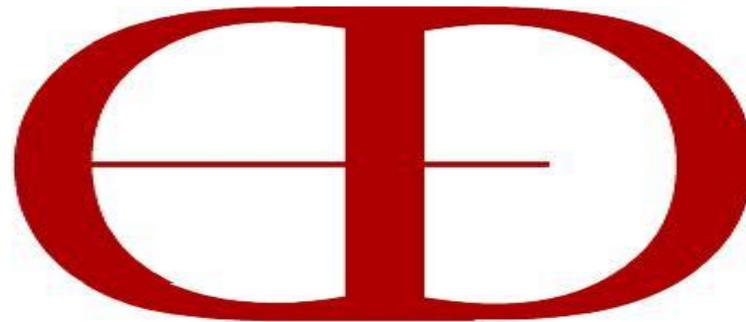


TRANSMISSÃO DE ACÇÕES



IDET | Instituto de Direito
das Empresas e do Trabalho

SUMÁRIO

- **1. Transmissão entre vivos e voluntária de acções tituladas não integradas em sistema centralizado**
- **1.1. Ao portador.**
- **1.2. Nominativas**
- **2. *Due diligence* na aquisição de acções**
- **3. O art. 490.º do CSC: aquisições tendentes ao domínio total**

Ponto prévio:

A emissão de acções (valores mobiliários) está sujeita a registo junto do emitente (a S.A.) – art. 43.º CVM – vale para tituladas e escriturais

Desse registo deve constar a data da entrega dos títulos e a identificação do primeiro titular – art. 44.º, 1, f), do CVM

- A importância da representação – a aplicação de um regime conhecido. Os riscos da falta dela
- A transmissão entre vivos voluntária de acções não integradas em sistema centralizado nem representadas (toda a emissão) num único título

- **1. Transmissão de acções tituladas**
- **1.1. Ao portador**
- art. 101.º do CVM.
- “1 - Os valores mobiliários titulados ao portador transmitem-se por entrega do título ao adquirente ou ao depositário por ele indicado”
- “2 – Se os títulos já estiverem depositados junto do depositário indicado pelo adquirente, a transmissão efectua-se por registo na conta deste, com efeitos a partir da data do requerimento do registo”
- “3 – [...]”

- A entrega do título.
- Sua importância. A verificação da titularidade e a legitimação
- A necessidade de justa causa
- e sua insuficiência: Ac. RP 18.01.2011 (sem entrega dos títulos o adquirente não se torna proprietário das acções)
- STJ 15.5.2008 (aceita que contrato sem entrega é válido e dá direito a exigir a entrega dos títulos).
- Mas v. tb. STJ 6.10.2005 (falta das formalidades dos antigos arts. 326/1 e 327/1 CSC conduzia à nulidade do contrato)

- A redacção do acto constitutivo e a identificação dos primeiros titulares

identidade.—

--- **DECLARARAM OS OUTORGANTES:**—

--- Que constituem entre si, uma sociedade anónima com a firma

SOCIEDADE IMOBILIÁRIA, S.A., com sede na Rua

A, 2.ºD, freguesia de Nevogilde, concelho do Porto cujo objecto consiste na compra, venda e exploração florestal de prédios rústicos e urbanos, bem como compra de prédios para revenda, arrendamento, gestão e administração de imóveis; promoção imobiliária, com o capital social integralmente subscrito em dinheiro de **CINQUENTA MIL EUROS**, dividido em dez mil acções com o valor nominal de cinco euros cada, encontrando-se realizado quanto a trinta por cento, devendo a parte restante ser realizada no prazo de cinco anos a partir desta data.—

--- Sociedade que fica a reger-se pelos artigos constantes de um documento complementar, que vai fazer parte integrante desta escritura, elaborado nos termos do nº2 do artigo 64. do Código do Notariado, que apresentam e declaram conhecer o seu conteúdo, pelo que dispensam a sua leitura.—

--- Que fica desde já autorizada a administração ora nomeada, a proceder ao levantamento do montante do capital social, depositado em nome da sociedade, para fazer face aos custos com a constituição e registo e outras necessárias à



-----**ARTIGO 3º**-----

—A sociedade tem por objecto a compra, venda e exploração florestal de prédios rústicos e urbanos, bem como compra de prédios para revenda, arrendamento, gestão e administração de imóveis; promoção imobiliária.-----

-----**CAPÍTULO II**-----

-----**ARTIGO 4º**-----

—**UM** - O capital social, integralmente subscrito em dinheiro, é de **CTNQUENTA MIL EUROS** e encontra-se dividido em dez mil acções, com o valor nominal de cinco euros cada uma.-----

—**DOIS** - O capital social está realizado em trinta por cento, em dinheiro, devendo o excedente ser realizado no prazo de cinco anos a contar desta data.-----

—**TRÊS** - As acções serão nominativas ou ao portador, reciprocamente convertíveis a pedido de qualquer accionista, a cargo de quem ficam as respectivas despesas de conversão.-----

—**QUATRO** - A possibilidade de conversão fica dependente de deliberação da Assem-

II) – Accionistas e montante das subscrições: - (2*)

F.....- o montante deeuros, representado por acções;

F.....- o montante deeuros, representado por acções;

F.....- o montante deeuros, representado por acções;

F.....- o montante deeuros,
representado por acções - representado neste acto por F., na
qualidade de procurador, conforme procuração em anexo.

“.....- **Lda.**”- o montante de.....euros,
representado por acções, estando neste acto representado por
F....., cuja qualidade e suficiência de poderes para o acto resultam de
..... conforme em anexo.

III - Cláusulas do contrato social - (3*)

- O art. 9º, 1, g), CSC
- “1. Do contrato de qualquer tipo de sociedade devem constar:
- [...]
- g) A quota de capital e a natureza da entrada de cada sócio, bem como os pagamentos efectuados por conta de cada quota”
- Quota: só de SQ? Não, é exigência que vale para “qualquer tipo de sociedade”

- Quota de capital: no sentido de fracção, parte.
- As SA também têm o capital dividido em acções – são fracção, quota de capital
- Não tem sentido invocar o anonimato nas SA's, actualmente, no momento da constituição
- Prevenir fraudes, conluíus

- Relação com o registo de emissão: novamente o art. 44, 1, f do CVM
- A identificação dos primeiros titulares e o problema da entrega dos títulos a quem não é sócio
- Art. 274º CSC: a qualidade de sócio não depende da emissão e entrega do título de acção
- O dever de entrega dos títulos (art. 304º, 3)
- Entrega aos accionistas
- Cfr. tb. art. 95º CVM (dever de emissão e entrega dos títulos “ao primeiro titular”)
- Título representa a participação social. Mas não uma qualquer participação: representa a participação de quem subscreveu as acções representadas

- Entrega de títulos a quem não subscreveu as acções representadas não produz efeitos
- Velho problema
- Título desempenharia as suas funções com a criação pela sociedade emitente?
- Só quando os títulos de acções são colocados voluntariamente em circulação pela sociedade emitente é que representam a participação e sujeitam esta ao regime da transmissão de valores titulados? E isso é assim independentemente de quem os recebe?

- Alemanha, Itália: parte significativa da doutrina exige o contrato de entrega de título com o accionista
- EUA: Smith v. Universal Serv. Motor Co. (a emissão do stock certificate só termina com entrega ao accionista)
- Bastará (mas é necessário) que título seja entregue ao titular ou que fique na sua esfera de disposição (de forma semelhante, Ulmer)

- Logo:
- Se sociedade (voluntariamente ou não) entrega os títulos a quem não subscreveu as acções;
- Se alguém que não subscreveu as acções furta ou rouba os títulos quando estes estão na esfera de disposição da sociedade;
- Esses títulos não terão valor como títulos de acção
- E se forem posteriormente transmitidos, não permitem invocar a tutela do art. 58º CVM

- **1.2. Acções tituladas nominativas**
- O art. 102.º, 1, CVM. A declaração de transmissão e o registo
- “Os valores mobiliários titulados nominativos transmitem-se por declaração de transmissão, escrita no título, a favor de transmissário, seguida de registo junto do emitente ou junto de intermediário financeiro que o represente”

- A declaração de transmissão
- Ac. STJ de 15.05.2008: é modo
- Tb. Ac. RC de 16.03.2010

- A importância do registo. Divergências
- No Código de Ferreira Borges: a inscrição no livro devia ser realizada «pena de ficar sem efeito a cessão»
- No Código de Veiga Beirão: «a propriedade e a transmissão das acções nominativas não produzirá efeitos para com a sociedade e para com terceiros senão desde a data do respectivo averbamento (...)» - parecia que os efeitos entre partes se produziam mesmo sem o registo (STJ 16.6.1972, RC 12.12.1995, Pinto Coelho, Vaz Serra, Lobo Xavier)

- DL 150/77: a titularidade só produzia efeitos com o registo ou depósito
- CódMVM 81: dava a entender que averbamento era exigível para a transmissão
- DL 408/82: a titularidade só produzia efeitos com o registo ou depósito
- 326 CSC: declaração de transmissão e pertence no título, averbamento no livro de acções
- RC 12.12. 1995: formalidades constitutivas
- STJ, 6.2.1997: idem
- RL 7.12.1999: idem

- Coutinho de Abreu, Pereira de Almeida: registo condição de eficácia perante a sociedade
- João Labareda: falta de averbamento (em 1988) inviabilizava a transmissão; parecia ser também a opinião de Brandão da Veiga
- Oliveira Ascensão: averbamento requisito de eficácia perante sociedade e terceiros
- Almeida Costa/Evaristo Mendes: a transmissão opera solo consensu

- Alexandre Soveral Martins: requisito para que transmissão ocorra mesmo entre as partes; sem prejuízo de o eventual contrato ser válido e obrigar as partes ao seu cumprimento
- Razões: segurança e certeza, necessidade de garantir que titularidade e legitimação andam associadas; evita problemas futuros – os que decorrem de termos alguém que é proprietário perante uns e não perante outros; os que decorrem das relações entre transmitente e transmissário, das relações entre estes e a sociedade
- Interesses de sócios futuros, para garantir a sua posição – antes de adquirir sabe que quem não está registado não é titular

- STJ 15.5.2008: parece sustentar que registo é modo, transmissão só se opera com o modo
- “O adquirente [...] que não beneficia de declaração de transmissão e de registo a seu favor (acções nominativas) não pode aliená-las [...]. Não pode, pois, ser qualificado como titular das acções”
- De forma mais clara, Ac RC 16.03.2010
- Problema: o art. 102º, 5, CVM e o momento da produção de efeitos

Algumas outras questões (tituladas nominativas)

1. A verificação da titularidade. O acesso ao registo de acções é limitado: v. art. 288.º, 1, e) do CSC. A prova da qualidade de accionista no caso de acções tituladas nominativas e o registo das acções. Consulta de livro de acções e emissão de documento comprovativo pela sociedade. O princípio da equivalência das formas
2. A necessidade de justa causa: Ac. TRP de 20.3.2001.

3. Quem deve requerer o registo?

- O transmitente ou o adquirente?
- O transmitente. Nesse sentido, Alexandre Soveral Martins, Cláusulas limitativas da transmissibilidade das acções, e posteriormente Almeida Costa/Evaristo Mendes, transmissão de acções tituladas nominativas, RLJ, 139, n.º 3959, 2009, p. 77. Ainda que entregue o requerimento assinado ao adquirente
- Contrato prevê muitas vezes a obrigação de requerer o registo de transmissão e o averbamento nos títulos
- Está obrigado. Mas... e se não pede? É acto devido. Cautelas. Condição no contrato? Pagamento faseado do preço? Procuração para pedir o registo? Requerimento de registo? Requerimento pelo adquirente (argumentos: regime cessão quotas, regime acções escriturais)?

4. O transmitente deve apresentar os títulos à sociedade quando pede o registo?

- Que sim, Alexandre Soveral Martins, Cláusulas limitativas da transmissibilidade das acções, p. 242 e 277. Tese depois sufragada por Almeida Costa/Evaristo Mendes, Transmissão de acções tituladas nominativas, RLJ, 139, n.º 3959, 2009, p. 77.
- A necessidade de verificar se títulos têm declaração de transmissão a favor do adquirente que se apresenta a querer transmitir

- As menções nos títulos. O art. 97.º do CVM. O art. 171 CSC
- Art. 328.º/4 CSC
- Os cupões: arts. 104.º/3, CVM, 301
- Apresentação de diapositivos. Títulos ao portador e nominativos. O conteúdo dos títulos e a falta de alguma menção. O tipo de sociedade. Acções ao portador/nominativas
- Registo da emissão e registo de transmissões. A Portaria 290/2000, de 25 de Maio
- O espaço para averbamentos. Averbamentos pela sociedade. O art. 97.º/3 CVM (alterações). O averbamento do registo da transmissão. A referência no art. 97.º/1, c) à identificação do titular nos títulos nominativos: é argumento para se considerar que as alterações dessa titularidade fiquem a constar do título nominativo. O art. 103.º CVM

- **2. *Due diligence* na aquisição de acções**
- Due diligence e participações de controlo
- Due diligence e direito à informação
- Uma actividade/um relatório
- Contactos exploratórios
- Carta de intenções, MOU
- Due diligence vs. declarações e garantias (representations and warranties) a incluir no contrato

- As declarações e garantias substituem um processo de due diligence?
- Due diligence decorre em clima de abertura
- As dificuldades de prova relativamente ao que acontecia à data do contrato
- A insolvência do vendedor
- A possibilidade de acautelar no contrato riscos identificados

- documento sobre os termos em que decorrerá a due diligence; o comprador terá que dizer o que quer (check list);
- será incluída declaração com pressuposto de que informação prestada será verdadeira;
- regras sobre acesso a documentos e informações (onde, quando, como); definir o período a considerar

- Data room e regulamento: onde, quando, quem, cópias, confidencialidade, língua, solicitação de mais informações,
- Confidencialidade e obrigações de divulgação
- Elementos que podem ser obtidos através de registos públicos para confronto

Due diligence – Modalidades e aspectos a considerar

(enumeração não exaustiva)

- Legal – contratos (com fornecedores, financiadores, etc. – leasing, factoring, transporte, seguros, etc.) e *change of control clauses*, administração (incluindo remunerações, contratos, etc.), repartição de poderes, procurações e autorizações, relações laborais (organização, trabalhadores importantes e restantes, dependentes/independentes, relações sindicais, convenções colectivas),

património da sociedade, acções e procedimentos pendentes ou latentes (ameaças), incluindo resp. do produtor, escrituração mercantil, estatutos, acordos parassociais, filiais, sucursais, relações de grupo ou domínio e informações sobre as outras sociedades participantes nessas relações, licenças, autorizações, normas de controlo da qualidade, concorrência, etc.

Ac. STJ 12.2.2009, Proc. **08A2605**: contingência laboral (processo de impugnação de despedimento pendente e não revelado) em OPV

- Financeira - os documentos contabilísticos e financeiros, a organização, fornecedores, questões de produção, vendas, etc.
- Fiscal – p. ex., o exercício em curso e os riscos, planificação futura
- Propriedade intelectual – tb. aspectos legais, patentes, marcas, nomes de domínio, denominações de origem, direitos de autor, royalties, etc.
- Ambiental – matérias primas, processos, controlos, verificações, práticas, acções e procedimentos pendentes ou latentes, resíduos
- Segurança laboral – acidentes de trabalho, saúde e segurança

- No final, lista de documentos a que comprador teve acesso, assinada por ambas as partes
- Relatório

- **3. O art. 490.º do CSC: aquisições tendentes ao domínio total**
- **3.1. Pressupostos. Sociedade (por quotas, anónima, em comandita por acções) “dispõe”, directa ou indirectamente (483/2) de quotas ou acções correspondentes a pelo menos 90% do capital de outra sociedade**
- **3.2. Procedimento. Comunicação do nº 1 (30 dias). Oferta de aquisição e eventual aquisição unilateral (seis meses após comunicação). A contrapartida**
- **3.3. Os riscos para o minoritário**
- **3.4. Os registos por depósito**
- **3.4. Análise de um anúncio de oferta de aquisição publicado:**
- **BBB vai adquirir as acções emitidas pela AAA**

- (o texto que se segue surge como foi publicado , embora sem a identificação dos sujeitos em causa – como é óbvio, trata-se de um exemplo retirado da prática e não constitui qualquer conselho, recomendação ou informação...)
- [Sociedade turistica da AAA OFERTA DE AQUISIÇÃO DE 24.687 acções](#)
-

Publica-se o seguinte:

Oferta de aquisição tendente ao domínio total relativamente à entidade:

Nº de Matrícula/NIPC:

Firma/Denominação: [AAA](#)

Natureza Jurídica: Sociedade Anónima

Sede: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

Capital: € 3.519.496,90

BBB II, UNIPESSOAL, LDA.

Sede:

Pessoa colectiva n.º

- Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de
Capital social de € 5.000,00

- OFERTA DE AQUISIÇÃO DE 24.687 ACÇÕES REPRESENTATIVAS DO CAPITAL SOCIAL DA

AAA

Sede: ...freguesia de ..., concelho de ...

Pessoa colectiva n.º

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de ...

Capital social de € 3.519.496,90

- NOS TERMOS DO DISPOSTO NO ARTIGO 490.º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS BBB II, UNIPessoal, LDA., detém **directamente 38.424 (trinta e oito mil, quatrocentas e vinte e quatro) acções ordinárias ao portador, com um valor nominal de € 4,99 (quatro euros e noventa e nove cêntimos) cada, representativas de cerca de 5,44% do capital social da AAA S.A.,**

- e indirectamente, através da sociedade CCC – COMÉRCIO INTERNACIONAL E SERVIÇOS, LDA., com sede no “-----”,-----, freguesia ..., concelho de ..., Pessoa colectiva n.º, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de sob o mesmo número, com o capital social de € 7.007.849,40 (sete milhões, sete mil oitocentos e quarenta e nove euros e quarenta cêntimos), 642.199 (seiscentas e quarenta e duas mil, cento e noventa e nove) acções ordinárias ao portador, com um valor nominal de € 4,99 (quatro euros e noventa e nove cêntimos) cada, representativas de cerca de 91,05% do capital social da AAA S.A., pelo que no uso da faculdade que lhe é reconhecida nos números 2 e 3 do disposto no artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais e com o objectivo de vir a deter a totalidade das acções representativas do capital social da referida sociedade propõe-se adquirir aos restantes accionistas da AAA S.A. as 24.687 (vinte e quatro mil seiscentas e oitenta e sete) acções por eles detidas, nas seguintes condições:

- 1. **A contrapartida** oferecida pela aquisição das referidas acções consiste em € 71,50 (setenta e um euros e cinquenta cêntimos) por acção, a pagar em numerário.
- 2. O valor da contrapartida oferecida encontra-se justificado por **relatório elaborado por revisor oficial de contas independente** das sociedades interessadas, **depositado** na competente conservatória do registo comercial e à disposição dos interessados na sede da BBB II, UNIPESSOAL, LDA. E da AAA S.A.

- 3. O valor da contrapartida, no montante global de € 1.765.120,50 (um milhão, setecentos e sessenta e cinco mil, cento e vinte euros e cinquenta cêntimos), **será objecto de consignação em depósito**, nos termos da lei.
- 4. O período da **oferta** decorrerá **a partir da data da presente publicação até às 19:00 horas do dia 28 de Julho de 2008**.
- 5. Os senhores accionistas que **pretendam aceitar a presente oferta** de aquisição das suas acções deverão para o efeito e durante o período referido no número 4 antecedente, comparecer no escritório de advogados da BBB II, UNIPessoal, LDA., sito na Avenida ..., , em ..., durante o horário de expediente, acompanhados dos títulos representativos das respectivas acções, para que a aquisição se possa efectivar.

- 6. Sem prejuízo da possibilidade de aceitação da presente oferta, é intenção da BBB II, UNIPESSOAL, LDA. tornar-se titular das acções de que ainda não dispuser findo o prazo referido no número 4, pelo que nessa data tornar-se-á titular da totalidade das acções representativas do capital social da AAA S.A. não adquiridas até esse momento.

- 7. Nos termos e para os efeitos do disposto nos números 3 e 4 do artigo 490.º do Código as Sociedades Comerciais, a BBB II, UNIPESSOAL, LDA. desde já declara que, após a consignação em depósito da contrapartida oferecida, procederá ao registo comercial, por depósito, da aquisição pela BBB II, UNIPESSOAL, LDA. da totalidade das acções representativas do capital social da AAA S.A. detidas por accionistas livres que não aceitem a presente oferta.

- A BBB II, UNIPESSOAL, LDA. aproveita para informar que desde o dia **11 de Fevereiro de 2008**, data em que, nos termos do **número 1 do disposto no artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, comunicou à AAA S.A. que era titular** directa de 10 (dez) acções representativas de 0,001% do capital social e titular indirecta, através da CCC – COMÉRCIO INTERNACIONAL E SERVIÇOS, LDA., de 642.199 (seiscentas e quarenta e duas mil, cento e noventa e nove) acções, representativas de 91,052% do capital social, e a presente data, adquiriu directamente mais 38.414 (trinta e oito mil, quatrocentas e catorze) acções, sendo assim, nesta data, titular directa das supra referidas 38.424 (trinta e oito mil, quatrocentas e vinte e quatro) acções e titular indirecta de 642.199 (seiscentas e quarenta e duas mil, cento e noventa e nove) acções representativas do capital social da AAA S.A.
- Lisboa, 15 de Julho de 2008
A Gerência da BBB II, UNIPESSOAL, LDA.

- **6.3. Críticas. Eliminação da exigência de escritura em que era declarada a aquisição, aquisição só com intervenção da sociedade, registo por depósito**
- **6.4. Constitucionalidade? Que não, STJ, Ac. 2/10/1997, BMJ, 470, p. 619 e ss.; Que sim, Ac. TC 491/2002**