

## ÍNDICE

NOTA PRÉVIA	5
NOTA PRÉVIA (À PRIMEIRA VERSÃO)	7
LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS	9
I. INTRODUÇÃO	11
1. Os valores mobiliários previstos no CVM	11
2. Para uma definição de valor mobiliário	16
2.1. A ausência de uma definição de valor mobiliário no CVM	16
2.2. O direito da União Europeia	17
2.3. Algumas propostas da doutrina	19
2.4. A nossa proposta	20
3. Algumas fontes do direito dos valores mobiliários	23
4. A determinação do direito aplicável (em especial, aos valores mobiliários)	26
5. Razão de ordem	31
II. AS AÇÕES COMO VALORES MOBILIÁRIOS	33
1. Sentidos do termo ação. A ação como participação social	33
2. Outros sentidos para o termo ação: título e fração de capital social	37
2.1. Título	37
2.2. Fração do capital social. Ações com valor nominal e ações sem valor nominal	39
3. A ação como valor mobiliário e como instrumento financeiro	43
4. A representação da ações	44
4.1. Escriturais	44
4.2. Ações tituladas	47
4.3. Conversão quanto à forma de representação	50

5. Modalidades das ações: nominativas sim, ao portador não	51
5.1. Nominativas	51
5.2. Ao portador não	52
5.3. Conversão de ações ao portador em nominativas	53
6. Categorias de ações. Ações ordinárias e especiais. Ações privilegiadas e diminuídas	58
7. Emissão de ações. A emissão de ações como valores mobiliários é um processo	63
8. Legitimação para o exercício dos direitos inerentes às ações	67
8.1. Os direitos inerentes às ações	67
8.2. A legitimação ativa para o exercício dos direitos	68
8.3. A legitimação passiva	69
8.4. A tutela de adquirentes de boa fé através do disposto no nº 1 do art. 58º do CVM	70
8.4.1. Introdução	70
8.4.2. A boa fé do adquirente	70
8.4.3. A falta de legitimidade do alienante	72
8.4.4. As regras de transmissão aplicáveis	75
8.4.5. A inoponibilidade ao adquirente	76
8.4.6. O caso das operações realizadas no âmbito de sistema de liquidação	77
9. Transmissão de ações entre vivos	77
9.1. Transmissão de ações tituladas não integradas em sistema centralizado	77
9.1.1. Ações tituladas ao portador que estavam sujeitas ao regime do revogado art. 101º do CVM	77
9.1.2. Ações tituladas nominativas sujeitas ao regime do art. 102º do CVM	78
9.2. Transmissão de ações escriturais	87
9.3. Transmissão de ações em mercado regulamentado: a compra e venda de ações	90
9.3.1. O mercado regulamentado de instrumentos financeiros é uma das formas organizadas de negociação	90
9.3.2. A admissão à negociação em mercado regulamentado	94
9.3.3. Admissão de ações à negociação em mercado regulamentado e divulgação de informações	96
9.3.4. Suspensão e exclusão da negociação em mercado regulamentado. Interrupção da negociação	97
9.3.5. Transmissão de ações em mercado regulamentado	99
9.3.6. As ações escriturais admitidas à negociação em mercado regulamentado são obrigatoriamente integradas em sistema centralizado	99

9.3.7. As ações tituladas são também obrigatoriamente depositadas em sistema centralizado quando estejam admitidas à negociação em mercado regulamentado	106
9.3.8. Entidades gestoras de mercados regulamentados, entidades gestoras de sistemas centralizados de valores mobiliários, entidades gestoras de sistemas de liquidação	107
9.4. Sistemas de negociação multilateral	109
9.5. Internalização sistemática	114
10. Usufruto de ações	119
11. Penhor de ações	122
12. O penhor financeiro e a alienação fiduciária em garantia	125
12.1. Introdução. A alienação fiduciária em garantia e o princípio do numerus clausus	125
12.2. O regime jurídico essencial	127
12.3. O reporte e o empréstimo como garantias financeiras	129
12.4. O perigo de «requalificação» e a regra de conflitos. A conta de referência	130
12.5. Os requisitos dos arts. 3º a 7º do DL 105/2004	133
12.5.1. Nota prévia	133
12.5.2. Os sujeitos	133
12.5.3. As obrigações financeiras garantidas	135
12.5.4. O objeto da garantia	136
12.5.5. O desapossamento ou o controlo	138
12.5.5. Prova (e «formalidades»)	140
12.5.6. O penhor financeiro e o direito de disposição	143
12.5.7. O penhor financeiro e o direito de disposição (cont.): o Regulamento 2015/2365	145
12.5.8. O penhor financeiro e o direito de venda ou apropriação	147
12.5.9. A alienação fiduciária em garantia e a obrigação de restituição	153
12.5.10. A alienação fiduciária em garantia e o Regulamento 2015/2365 (remissão) A Lei 35/2018	154
12.5.11. Alienação fiduciária em garantia e incumprimento	155
13. Reporte de ações: o art. 477º do CCom	155
14. Empréstimo	157
 III. OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES	159
1. Breve enquadramento histórico da regulamentação das OPA	159
2. Quando é que a oferta é pública. A OPA como proposta de aquisição?	161
3. Objetivos das OPA	163
4. Modalidades: total/parcial, amigável/hostil; obrigatória/facultativa; de compra/de troca/mista	166

5. Âmbito de aplicação e lei aplicável	169
6. OPA e regime das concentrações de empresas	171
6.1. Introdução	171
6.2. No Regime Jurídico da Concorrência (RJC) português	172
6.3. As concentrações no direito da concorrência da União Europeia	174
7. Fases	179
7.1. No CVM	179
7.2. Preparatória. O anúncio preliminar	180
7.3. Registo da oferta na CMVM	184
7.4. Anúncio de lançamento da oferta	185
7.5. O prazo da oferta	186
7.6. O prospeto	186
7.7. O prospeto (cont.). A responsabilidade pelo prospeto	188
7.8. Modificação e revogação da oferta. Revisão da oferta. Retirada, proibição e suspensão da oferta	191
7.9. Aceitação da oferta. Revogação da declaração de aceitação	192
7.10. Apuramento e publicação do resultado da oferta	193
7.11. Execução	194
8. Sucessão de OPA	194
9. A OPA obrigatória	194
9.1. Em que casos existe o dever de lançar a OPA	194
9.2. O fundamento do regime	202
9.3. Casos em que não é exigível o lançamento da OPA	204
9.4. Derrogações do dever	204
9.5. Suspensão do dever	206
9.6. O anúncio preliminar	206
9.7. A contrapartida	207
9.8. Consequências do incumprimento	209
10. Cláusulas do contrato de sociedade que só permitem vender em OPA. Cláusulas do contrato de sociedade que obrigam a lançar OPA. Cláusulas do contrato de sociedade que excluem a transmissibilidade das ações através de OPA	209
11. A aquisição potestativa	210
12. A OPA deve respeitar a igualdade de tratamento dos destinatários	215
13. A administração da sociedade visada deve atuar de forma leal	216
14. A limitação de poderes do órgão de administração	216
14.1. A <i>passivity rule</i> e a sua razão de ser	216
14.2. Os atos proibidos	219
14.3. Alterações relevantes da situação patrimonial da visada	222
14.4. Gestão normal da sociedade	222

14.5. Os objetivos anunciados pelo oferente	224
14.6. As OPA abrangidas	224
14.7. O período em que a limitação vigora	226
14.8. Atos não abrangidos pela limitação referidos no art. 182º, 3, do CVM	227
14.9. A deliberação dos acionistas que autoriza atos abrangidos pela limitação constante do art. 182º, 1	228
14.10. O ato praticado sem a autorização da assembleia geral	230
14.11. Algumas consequências quanto às assembleias gerais da sociedade visada	234
14.12. A eventual responsabilidade do oferente	234
14.13. A regra da reciprocidade	235
14.14. As sociedades com estrutura «dualista»	236
15. A obrigação de guardar segredo sobre a preparação da oferta	237
16. A divulgação de informação	238
17. Medidas anti-OPA: preventivas e reativas	239
17.1. Preventivas	239
17.2. Reativas	244
18. A <i>breakthrough rule</i> ( <i>Durchbrechungsregeln</i> ) e a Diretiva 2004/25/CE	249
18.1. As soluções contidas nos arts. 11º e 12º da Diretiva	249
18.2. A transposição através do art. 182º-A, do CVM	253
18.2.1. Notas gerais	253
18.2.2. A vigência temporalmente limitada das cláusulas estatutárias «referentes à suspensão de eficácia das restrições relativas à transmissão e ao direito de voto»	255
18.2.3. O direito de indemnização em caso de supressão de direitos	257
18.2.4. Os direitos especiais conferidos a Estados-Membros	258
BIBLIOGRAFIA	259

