

TÓPICOS DE CORREÇÃO DO EXAME DE RECURSO DE DIREITO FINANCEIRO  
(DIREITO DAS SOCIEDADES COTADAS) DE 22 DE JULHO DE 2024

*Prof. Doutor José Ferreira Gomes*

O Estado português pretende privatizar e lançar em bolsa a TAP - TRANSPORTES AÉREOS PORTUGUESES, SGPS S.A (“TAP”), cujas ações são atualmente detidas pela PARPÚBLICA, SGPS, S.A. (“Parpública”), sociedade que gere as participações empresariais do Estado. Para o efeito, pretende promover simultaneamente:

- (i) Uma oferta pública de venda (“OPV”) pela Parpública, através da qual esta venderá 10% das ações da TAP atualmente existentes (existem atualmente 20 milhões de ações com um valor nominal de € 0,50 cada);
- (ii) Uma oferta pública de subscrição (“OPS”) pela TAP de 200 milhões de ações com um valor nominal de 0,50 cada, na sequência de um aumento de capital no valor de 100 milhões de euros;
- (iii) A admissão das ações da TAP à negociação no Euronext Lisbon.

**1. Descreva os três pilares essenciais da regulação destas ofertas e os bens jurídicos pelos mesmos tutelados. (6 valores)**

Tópicos de correção:

Enquadramento na proteção dos investidores não-qualificados, em particular, perante a assimetria informativa tipicamente existente face ao oferente.

Descrição dos três pilares da proteção especialmente conferida pelo sistema mobiliário aos investidores não qualificados:

- (i) dever de publicar prospeto, excecionado em determinados casos [art. 3.º/1 do Regulamento (UE) dos Prospetos];
- (ii) princípio da estabilidade da oferta, na sua tripla dimensão:
  - (a) estabilidade do conteúdo da oferta [arts. 124.º, 128.º e 128.º-A CVM],
  - (b) estabilidade do processo da oferta [arts. 131.º a 133.º CVM] e
  - (c) irrevogabilidade da oferta [art. 128.º CVM]; e

(iii) princípio da igualdade de tratamento dos investidores [art. 112.º CVM], na sua dupla dimensão de igualdade de informação [art. 22.º/5 PR] e igualdade de condições da oferta [art. 124.º/2 CVM].

- 2. Descreva de forma sintética e panorâmica o regime jurídico aplicável à TAP após a admissão das suas ações à negociação no Euronext Lisbon. (6 valores)**

Tópicos de correção:

Apresentação sintética e panorâmica do regime das sociedades cotadas, incluindo os regimes (i) da transparência; (ii) do abuso de mercado; (iii) das ofertas públicas de aquisição (OPA); (iv) dos direitos dos acionistas; (v) da tutela dos direitos dos acionistas pelo presidente da mesa; (vi) dos requisitos de fiscalização reforçada.

- 3. Imagine que o prospeto continha informação incorreta que gerou nalguns investidores uma convicção errada sobre as perspetivas de rentabilidade futura da TAP. O AIRLINES INVESTMENT FUND pretende responsabilizar não só a TAP e a Parpública, mas também todos os administradores e membros dos órgãos de fiscalização destas sociedades. Pretende ser ressarcido não só por tudo o que despendeu no seu investimento (valor das ações mais despesas de compra e subscrição), mas também por lucros cessantes, i.e., por aquilo que deixou de ganhar ao investir na TAP, por não ter investido na oferta da IBERIA, S.A. que ocorreu na mesma altura em Madrid. A Parpública diz que nada sabia sobre a incorreção da informação em causa, dado que era informação da TAP que a mesma incluiu no prospeto (8 valores).**

Tópicos de correção:

Discussão sobre o dano indemnizável à luz do art. 152.º CVM que concretiza a regra geral do art. 562.º CC em sede de responsabilidade civil pelo prospeto. Em particular, discussão sobre se se trata de indemnização pelo interesse contratual negativo, de um dano patrimonial (quebra de cotação).

A indenização visa colocar o lesado na “exata situação” em que estaria se não fosse o evento lesivo, ou seja, se a informação incluída no prospecto cumprisse afinal os critérios de qualidade previstos no art. 7.º CVM. Essa “exata situação” pode ser: (i) a situação de não ter adquirido os valores mobiliários; ou (ii) a situação de ter adquirido os valores mobiliários, mas por outro preço. Discussão, em particular, da questão da não indenização de lucros cessantes decorrentes de investimento alternativo.

Discussão sobre a responsabilidade da Parpública pela incorreção da informação incluída pela TAP no prospecto, de acordo com a ideia de que todos os oferentes devem verificar e são responsáveis por toda a informação incluída no prospecto.

Discussão sobre a responsabilidade dos membros dos órgãos de administração e fiscalização do emitente e do oferente, de acordo com o propósito de atingir os “atores reais”.