

JUNHO - 2022



# **BREVES NOTAS SOBRE O IMPACTO DA REVISÃO DO CÓDIGO COMERCIAL NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

BUSINESS, TRADING & CONSULTING

# BREVES NOTAS SOBRE O IMPACTO DA REVISÃO DO CÓDIGO COMERCIAL NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

## FICHA TÉCNICA

**AUTOR:** Business, Trading & Consulting - Sociedade Unipessoal Lda

**Equipa:**

Gerson Justino David (Coordenador).

Diluvia Mbebe (Assistente de Pesquisa).

**DESIGN & MAQUETIZAÇÃO:** Business, Trading & Consulting - Sociedade Unipessoal Lda

**PROPRIEDADE:** Business, Trading & Consulting - Sociedade Unipessoal Lda.

Maputo, Setembro de 2022

# ÍNDICE

## Página

- Nota introdutória. 02
- O Mercado de valores mobiliários e conceitos relacionados: uma confusão no emprego dos termos? 03
- Sociedades emitentes, sociedades de subscrição pública e sociedades cotadas: uma confusão no emprego dos termos? 05
- Reforço do papel dos advogados no mercado de valores mobiliários. 07
- Eliminação dos valores mobiliários ao portador. 10
- O regime dos órgãos sociais das sociedades emitentes de valores mobiliários. 12
- Regime da caução dos administradores nas sociedades de subscrição pública. 14
- Introdução de deveres especiais para os administradores, no que tange a divulgação de informação relevante ao mercado. 15
- Regime jurídico da apresentação de contas das sociedades de subscrição pública. 16
- Institucionalização da Sociedade Unipessoal por acções e das Sociedades por Acções Simplificadas. 17
- A faculdade de emissão de obrigações pelas sociedades por quotas. 18

# NOTA INTRODUTÓRIA

O Conselho de Ministros decretou a aprovação do Decreto-Lei nº 1/2022 de 25 de Maio, que aprova o Código Comercial, ao abrigo do artigo 1 da Lei de Autorização Legislativa (Lei n.º 1/2021, de 15 de Abril), e da Lei de Prorrogação da Lei de Autorização Legislativa (Lei n.º 5/2021, de 30 de Dezembro), tendo nessa mesma data sido publicado no Boletim da República nº 99, I Série.

Estabelece o art.º 8 do referido diploma que o mesmo entra em vigor 120 dias após a sua publicação, ou seja, no dia 22 de Setembro de 2022.

O Código Comercial (C. Comercial), enquanto instrumento que estabelece o quadro legal sobre a emissão das principais tipologias de valores mobiliários, as acções e as obrigações, tem uma forte relação com o Código de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), que estabelece o quadro legal de circulação dos mesmos no mercado de valores mobiliários.

No caso em específico, há normas do C. Comercial que de forma expressa revogam normas do CMVM. Por essa razão fica evidente que as alterações ao C. Comercial têm um impacto no Mercado de Valores Mobiliários e, consequentemente, no CMVM.

Nesta publicação seleccionamos algumas matérias que foram objecto de reforma e analisamos o seu impacto no mercado de valores mobiliários.



**Gerson Justino David**  
(Sócio-Administrador)

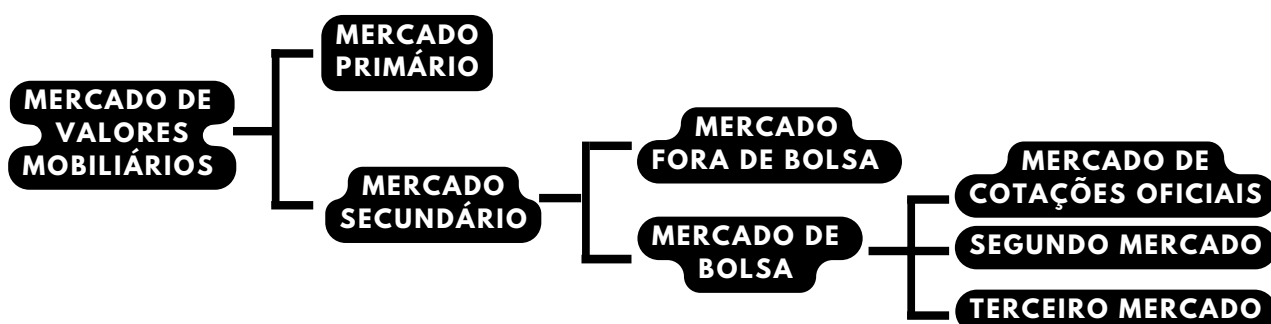
## O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS E CONCEITOS RELACIONADOS: UMA CONFUSÃO NO EMPREGO DOS TERMOS?

O **Mercado de valores mobiliários** é definido como sendo “o conjunto dos mercados organizados ou controlados pelas autoridades competentes e onde esses valores se transaccionam”. Ou seja, **todos os mercados onde são negociados valores mobiliários são partes integrantes de um conjunto que forma o mercado de valores mobiliários**.

O **mercado de valores mobiliários** encontra-se subdividido em dois principais mercados: o **mercado primário**, onde estes são emitidos e passam a ter o seu primeiro detentor e o **mercado secundário**, onde os detentores que subscreveram os valores no mercado primário transmitem a titularidade dos mesmos para outros investidores, e assim sucessivamente.

O **mercado secundário**, por sua vez, encontra-se subdividido em mercado de bolsa (também designado por mercado regulamentado ou por Bolsa de Valores de Moçambique) e **mercado fora de bolsa**. No primeiro são negociados os valores mobiliários admitidos à cotação e no segundo os que não tenham sido admitidos à cotação.

Por fim, o mercado de bolsa encontra-se subdividido em três mercados: mercado de cotações oficiais (para grandes empresas), segundo mercado (para pequenas e médias empresas) e terceiro mercado (para incubação de empresas).



Sucedee que, da análise de alguns dispositivos do Código Comercial resulta alguma confusão na forma como se emprega o termo mercado de valores mobiliários e os seus submercados, como a seguir demonstramos.

No **art.º 177, nº 1** o legislador usa a seguinte expressão **“nas sociedades (...) cujas acções sejam negociadas no mercado de valores mobiliários (...)”**. Esta redacção cria a impressão de que existam acções que possam ser negociadas em outros mercados diferentes do mercado de valores mobiliários. Sendo as acções valores mobiliários, quer estejam a ser negociadas fora de bolsa ou no mercado de bolsa, estas estarão sempre a ser negociadas no mercado de valores mobiliários.

No **art.º 397, nº 3** o legislador estabelece que **“as acções** que integrem o acordo de accionista **não podem ser alienadas** em Bolsa de Valores ou **no Mercado de Valores Mobiliários”**. Esta redacção (na parte destacada) conduz-nos a conclusão de que estas acções são inalienáveis, pois, se não podem ser negociadas no mercado de valores mobiliários (que representa o conjunto de todos os mercados em que são negociados valores mobiliários), estas não podem ser negociadas em qualquer outro mercado.

No nº 2 do art.º 405 do C. Comercial o legislador estabelece que **“nas sociedades** que recorram a subscrição ou oferta pública, ou **cujas acções ou obrigações sejam negociadas no mercado de valores mobiliários**, é obrigatório a contratação de auditor externo”. Mais uma vez, o legislador assume que possa haver acções ou obrigações que possam ser negociadas fora do mercado de valores mobiliários. Mas como já referimos acima, as acções e as obrigações, independentemente de serem negociadas no mercado de bolsa ou fora de bolsa, estão sempre a ser negociadas no Mercado de Valores Mobiliários e, pela redacção dada pelo legislador, devem contratar um auditor externo para fiscalizar as suas contas.

Nestes três casos, é fácil vislumbrar que a pretensão do legislador é de se referir ao mercado regulamentado de valores mobiliários, ou seja, ao mercado de bolsa. Mas, esta imprecisão linguística tem potencialidade para gerar controvérsias no âmbito do processo de interpretação e de aplicação das referidas normas.

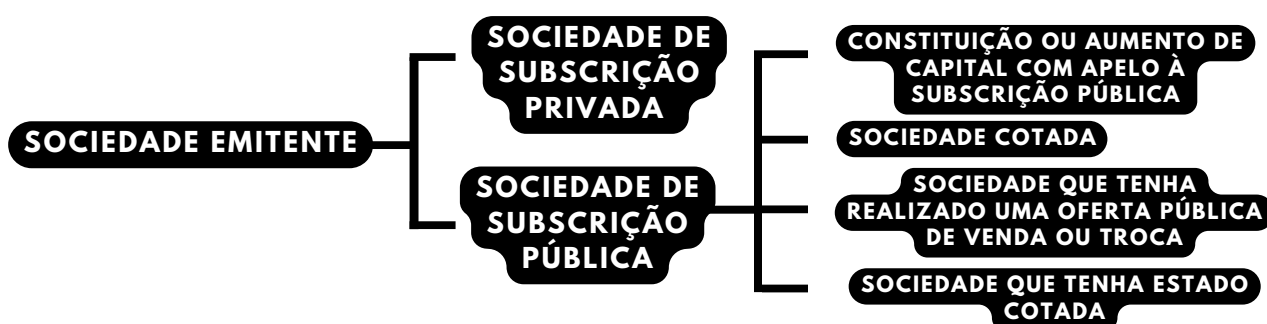
## SOCIEDADES EMITENTES, SOCIEDADES DE SUBSCRIÇÃO PÚBLICA E SOCIEDADES COTADAS: UMA CONFUSÃO NO EMPREGO DOS TERMOS?

As **sociedades emitentes de valores mobiliários** são todas aquelas que tenham emitido algum valor mobiliário, independentemente de estes estarem a ser negociados no mercado de bolsa ou no mercado fora de bolsa (vide art.º 3, nº 1, alínea c, do CMVM). São elas: as sociedades anónimas, sociedades por quotas que tenham emitido obrigações corporativas e todas as sociedades que hajam emitido papel comercial ou qualquer outra tipologia de valor mobiliário.

As sociedades emitentes subdividem-se em **sociedades de subscrição pública** e **sociedades de subscrição privada**.

A **sociedade de subscrição pública** é definida no art.º 3, nº 1, alínea l) do CMVM que dispõe que são aquelas “que tenham parte ou a totalidade do seu capital disperso pelo público, em virtude de se haverem constituído com apelo à subscrição pública, de, num aumento de capital, terem recorrido à subscrição pública, ou de as suas acções estarem ou haverem estado admitidas à negociação em bolsa de valores ou terem sido objecto de oferta pública de venda ou de troca”.

A **sociedade subscrição privada** é definida por exclusão. Ou seja, toda a sociedade que não seja de subscrição pública é de subscrição privada.



A **sociedade de cotada** é uma sociedade de que tenha as suas acções admitidas à cotação no mercado de bolsa. Conforme exposto acima é uma tipologia de sociedade de subscrição pública.

Sucedee que no nº 4 do art.º 411 do novo Código Comercial o legislador estabelece que ***“não é permitida a dispensa de caução quando se trate de sociedade com subscrição pública ou cotada em Bolsa de Valores”***.

Como referimos acima, a sociedade cotada em bolsa é uma sociedade de subscrição pública, pelo que, é redundante a referência à sociedade cotada depois do legislador se referir às sociedades de subscrição pública.

## O REFORÇO DO PAPEL DOS ADVOGADOS NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS.

Os advogados sempre tiveram um papel preponderante no mercado de valores mobiliários, entre eles podemos destacar os seguintes: **(i) garantir que a sociedade emitente esteja legalmente constituída, (ii) prestar assessoria jurídica no âmbito do processo de emissão, admissão à cotação e de lançamento de ofertas públicas de valores mobiliários, bem como (iii) realizar o registo de valores mobiliários na Central de Valores Mobiliários.** Com esta revisão o seu papel sai reforçado sob dois prismas:

### **(i) os advogados passam a poder efectuar operações de compra e venda de valores mobiliários no mercado fora de bolsa.**

Na sua redacção actual, o art.º 52 do CMVM estabelece que, as operações no mercado fora de bolsa, são realizadas com a intervenção de operadores de bolsa ou, quaisquer outros intermediários financeiros autorizados.

Na redacção dada pelo art.º 4 do D/L, que altera a redacção do art.º 52 do CMVM em vigor, se estabelece que para além daqueles intervenientes, no mercado fora de bolsa, as operações de compra e venda de valores mobiliários podem ser efectuadas pela própria entidade emitente (sem intermediação, entenda-se) e por advogados (salvo se se tratar de valores mobiliários escriturários).

### **(ii) Os advogados “passam a estar” na lista dos profissionais que podem ser nomeados para o exercício do cargo de agentes fiduciários.**

Os agentes fiduciários são entes, nomeados no documento de emissão de obrigações corporativas que têm como principal responsabilidade proteger os direitos e os interesses dos credores obrigacionistas.

Como nota prévia é importante referir que nunca houve um impedimento para que os advogados fossem nomeados como agentes fiduciários, pois, o C. Comercial em vigor não faz apresentar uma lista de profissionais que podem exercer o cargo, exigindo-se apenas que seja uma pessoa singular e que possua requisitos para que seja nomeado como administrador da sociedade.

Mas no Código recentemente aprovado, o legislador elenca no nº 2 do art.º 386, dois profissionais que podem ser nomeados para o exercício do cargo: os advogados e os auditores. A lei admite a faculdade de outros profissionais exercerem o cargo, mas diferentemente dos advogados e auditores que gozam da presunção de aptidão, estes deverão provar que são dotados de capacidade jurídica plena e que tenham conhecimento técnico adequado ao exercício das suas funções.

PARCEIROS



MOZAMBIQUE BUSINESS FACILITIES

## PRETENDE OBTER?

- ☒ Vistos (qualquer tipologia)
- ☒ DIRE e Passaporte.
- ☒ Autorização de Trabalho.
- ☒ Consultoria Migratória.

Somos a solução perfeita.



Cidade de Maputo - Av. Vladimir Lenine, 174 - Millenium Park  
(Regus Business Center)

+258 82 6944401 / 84 2609194

## A ELIMINAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS AO PORTADOR.

O art.º 4 do Decreto-Lei que aprova o Código Comercial procedeu à alteração do art.º 8 do CMVM que prevê duas modalidades de valores mobiliários, quando à identidade do seu titular: ao portador e nominativos. No primeiro caso, o nome do titular não é indicado no título representativo. No segundo o nome do titular é indicado.

Na actual redacção, dispõe o art.º 8 do CMVM que “os valores mobiliários são nominativos, não sendo permitida a emissão de valores mobiliários ao portador”. Ou seja, o nome do titular deverá passar a ser indicado no título representativo de cada valor mobiliário.

Esta decisão está inserida, tal como resulta do art.º 3, alínea d), ponto xvii da Lei de Autorização Legislativa, na necessidade de cumprimento das “recomendações e compromissos internacionais de transparência e prevenção de branqueamento de capitais e combate ao financiamento do terrorismo”, em especial a recomendação nº 24 do **Grupo de Acção Financeira (GAFI)** sobre os padrões internacionais de combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo e da proliferação, que recomenda que “haja informações adequadas, precisas e actualizadas a respeito da propriedade e do controle de pessoas jurídicas e que possam ser obtidas ou acessadas de maneira tempestiva pelas autoridades competentes”.

Sob o prisma da materialização, recomenda-se que “os países deveriam adoptar medidas para prevenir o mau uso de acções ao portador e certificados de acções ao portador, por exemplo, aplicando um ou mais dos seguintes mecanismos: (a) **proibi-los**; (b) **convergi-los para acções registradas ou certificados de acções** (por exemplo, por meio de desmaterialização), (c) **imobilizá-los**, exigindo que sejam mantidos por instituição financeira regulada ou intermediário profissional; ou (d) exigir que accionistas com controle societário notifiquem a empresa, e que a empresa registre suas identidades.

Como se vislumbra com a solução adoptada pelo legislador, Moçambique adoptou o mecanismo da proibição. Continua, no entanto, a existir uma preocupação relativamente aos valores mobiliários emitidos no estrangeiro e relativamente a este ponto, o nosso entendimento é que a sua circulação em Moçambique está dependente da adequação ao quadro legal nacional, pelo que, deverão ser convertidos em nominativos.

Sem embargo do referido acima, o Estado monitora através do Gabinete de Informação Financeira de Moçambique (GIFiM), que nos termos do art.º 26, nº 2, alínea d) das Normas sobre a Estrutura, Organização, Funcionamento e o Estatuto Específico e Remuneratório do Pessoal do GIFiM, tem como uma das atribuições, no âmbito do seu funcionamento, receber comunicações de transacções de entidades obrigadas, entre elas, as relativas a movimentos transfronteiriços instrumentos negociáveis ao portador”.

Para o efeito, art.º 5 do D/L estabelece um prazo de seis meses a contar da data da entrada em vigor do novo C. Comercial para que as entidades que tenham emitido valores mobiliários ao portador procedam à sua conversão em valores mobiliários nominativos.

## O REGIME DOS ÓRGÃOS SOCIAIS DAS SOCIEDADES EMITENTES DE VALORES MOBILIÁRIOS

### 1. Os órgãos sociais previstos

O nº 1 do art.º 114 do novo C. Comercial prevê a existência de 4 órgãos sociais, aplicáveis à generalidade das sociedades, sendo três obrigatórios: a Assembleia Geral, a Administração e o Conselho Fiscal ou o Fiscal Único; e um facultativo: o Secretário de Sociedade (vide, nº 2).

No que à administração e à fiscalização se refere, o nº 3 do referido diploma estabelece que as sociedades emitentes de valores mobiliários (sociedades anónimas, sociedades por quotas que tenham emitido obrigações corporativas e todas as sociedades que hajam emitido papel comercial ou qualquer outra tipologia de valor mobiliário) devem adoptar uma das modalidades previstas no nº 1, do artigo 405 do Código, as quais são:

- A administração da sociedade é realizada pelo Conselho de Administração e a fiscalização da sociedade é realizada pelo Conselho Fiscal ou um Fiscal Único – **este é o regime em vigor no actual C. Comercial**; ou,
- A administração da sociedade e sua fiscalização é realizada pelo Conselho de Administração, no entanto, a fiscalização é feita por uma comissão interna do órgão (Comissão de Auditoria), e o auditor externo – **regime introduzido novo código**.

Sucedem que, o nº 2 do artigo 405 do Código estabelece que “nas sociedades que recorram a subscrição ou oferta pública, ou cujas acções ou obrigações sejam negociadas no mercado de valores mobiliários, é obrigatório a contratação de auditor externo”.

Como expusemos acima, todos os valores mobiliários são negociados no mercado de valores mobiliários, termos que, na redacção dada pelo legislador, todas as sociedades anónimas e todas as sociedades por quotas que emitam obrigações ou outros valores mobiliários devem contratar um auditor externo, havendo assim uma imposição de adopção do segundo modelo de estruturação dos órgãos acima apresentados.

Parece-nos que a pretensão do legislador era de estabelecer que as sociedades que tenham os seus valores admitidos à cotação, devem contratar um auditor externo. Mas porque usou um termo muito abrangente (mercado de valores mobiliários) a sua aplicação é extensiva às sociedades que não tenham os seus valores admitidos à cotação.

## 2. A problemática do administrador único.

O novo Código, à semelhança do anterior, permite que as sociedades anónimas sejam administradas por Administrador único, desde que não se encontrem em nenhuma das situações impeditivas previstas no art.º 407, nº 1.

Uma dessas circunstâncias impeditivas é o facto da sociedade ter “acções ou obrigações negociadas no mercado de valores mobiliários”. Como referimos acima, todos os valores mobiliários (onde se inserem as acções e as obrigações) são negociados no mercado de valores mobiliários.

Mais uma vez o legislador utilizou um termo genérico (mercado de valores mobiliários) para se referir a uma realidade específica (mercado regulamento de valores mobiliários). A consequência que resulta desta redacção é a assunção de que nenhuma sociedade pode ser emitente de acções pode ser administrada por Administrador Único.

Se fizermos uma interpretação correctiva, a redacção será tomada nos seguintes termos: **as sociedade que tenham acções ou obrigações admitidas à cotação (negociadas no mercado regulamento de valores mobiliários) não podem ser administradas por Administrador único.**

## REGIME DA CAUÇÃO DOS ADMINISTRADORES NAS SOCIEDADES DE SUBSCRIÇÃO PÚBLICA.

Tanto o código vigente (art.º 424) como o novo código (art.º 411) estabelecem a obrigatoriedade de caucionamento da responsabilidade dos administradores para o exercício do cargo em uma sociedade anónima.

O novo código estabelece a possibilidade de, mediante previsão no contrato de sociedade ou por decisão da Assembleia Geral haver dispensa dessa obrigatoriedade. Mas o mesmo código estabelece ainda uma circunstância em que não pode haver lugar a qualquer derrogação, quando se tratar de uma sociedade de subscrição pública (vide, art.º 411, nº 4).

Assim, as sociedades constituídas com apelo à subscrição pública, ou as que num aumento de capital social, tenham recorrido à subscrição pública, ou as sociedades que tenham ou tenham tido acções admitidas à negociação em bolsa de valores ou as suas acções tenham sido objecto de oferta pública de venda ou de troca, não podem dispensar aos administradores de prestar caução.

O valor da caução não deve ser inferior ao equivalente a vinte e cinco por cento do capital social da sociedade e pode revestir uma das seguintes formas:

- Depósito do valor;
- Contrato de seguro de responsabilidade civil;
- Garantia bancária.

Duas notas importantes: **(i)** este regime não permite que a caução seja suportada como um custo pela sociedade, devendo ser suportada pelo próprio administrador e **(ii)** foi estabelecido um prazo de 30 dias a contar da data designação ou eleição para a constituição da caução que deve manter-se até ao fim do ano civil seguinte àquele em que o administrador cesse as suas funções por qualquer causa, sob pena de cessação imediata de funções.

Relativamente ao **ponto ii.** supramencionado, as empresas de subscrição pública (onde se inserem as sociedades cotadas) deverão solicitar a prestação da caução dos seus administradores, no prazo de 30 dias, a contar da data da entrada em vigor do novo C. Comercial.

---

**\*\*** Entre nós parece útil uma reflexão sobre a percentagem mínima fixada para o caucionamento da responsabilidade dos administradores, por forma a que a mesma não seja impeditiva para o exercício do cargo.

## **INTRODUÇÃO DE DEVERES ESPECIAIS PARA OS ADMINISTRADORES, NO QUE TANGE A DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO RELEVANTE AO MERCADO.**

O art.º 140 do novo C. Comercial, com a epígrafe "deveres fiduciários do administrador" estabelece alguns deveres especiais para os administradores das sociedades comerciais emitentes de valores mobiliários, entre os quais se destacam os seguintes:

- Guardar sigilo sobre informação que ainda não tenha sido confirmada e que possa, quando divulgada para o mercado, influir, de modo ponderável, na cotação dos valores mobiliários da sociedade, zelando no sentido de que os seus subordinados não divulguem a informação;
- Divulgar, no dia imediatamente seguinte ao facto, qualquer deliberação da Assembleia Geral ou dos órgãos de administração, facto relevante, ocorrido no seu negócio e que possa influir, de modo ponderável, nas decisões dos investidores do mercado de valores mobiliários;
- Não se valer de informação obtida em função do cargo para auferir, para si ou para outrem, vantagem mediante compra e venda de valores mobiliários;
- Estabelecer um relacionamento ético com os sócios e accionistas minoritários em termos políticos, nomeadamente, o direito de voto, o de representação nos órgãos sociais e os relativos a direitos patrimoniais; e)
- assegurar a tutela dos interesses de sócios e accionistas, trabalhadores e demais participantes da sociedade, dentro das atribuições que a lei e o contrato de sociedade lhe confere, de modo a realizar o objecto e a função sociais;
- Aumentar a confiança do investidor de forma a atrair maior volume de capitais de longo prazo;
- Optimizar o aproveitamento do capital, reduzindo o seu custo; através de fontes de financiamento mais estáveis.

O nº 2 do referido artigo estabelece o regime de responsabilidade civil dos administradores, que valendo-se da informação obtida no exercício das suas funções, tirem proveitos para si ou outrem, causando perda e danos aos investidores.

No mesmo dispositivo se estabelece uma circunstância excludente de responsabilidade civil, que ocorre quando os investidores já tenham conhecimento da referida informação quando decidam realizar a operação de compra e venda de valores mobiliários.

## **REGIME DE FISCALIZAÇÃO DE CONTAS DAS EMITENTES DE VALORES MOBILIÁRIOS E DAS ENTIDADES QUE REALIZEM OFERTAS PÚBLICAS.**

Uma das obrigações especiais dos empresários comerciais é a de prestar contas, tal como resulta do art.º 19, alínea d) do novo Código Comercial.

Como princípio geral, o órgão da administração da sociedade prepara um relatório com referências às contas da empresa e apresenta ao Conselho Fiscal ou ao Fiscal único para efeitos de elaboração de um relatório de fiscalização às mesmas e de emissão de um parecer.

Entretanto, tal como resulta do art.º 177, nº 1 se a sociedade encontrar-se numa das situações abaixo descritas, as contas da sociedade devem ser objecto de parecer a emitir por auditor externo à sociedade, sem prejuízo do parecer do Conselho Fiscal ou Fiscal Único, ou da Comissão de Auditoria, quando existam. São essas situações:

- **A sociedade ser emitente de obrigações;**
- **A sociedade recorrer à subscrição ou oferta pública de acções;**
- **As acções estiverem a ser negociadas no mercado de valores mobiliários.**

Sem embargo da crítica que fizemos quanto a extensão que o legislador cria ao usar o termo mercado de valores mobiliários, temos que entender que o mesmo se refere ao mercado regulamentado de valores mobiliários, ou seja, à bolsa de valores.

Deste modo, as contas das sociedades cotadas na bolsa, das sociedades que se constituam com apelo a subscrição pública, ou realizem uma oferta pública de subscrição (OPS) ou de Venda (OPV) devem ser objecto de parecer por parte de um auditor externo.

## INSTITUCIONALIZAÇÃO DA SOCIEDADE UNIPESSOAL POR ACÇÕES E DA SOCIEDADE POR ACÇÕES SIMPLIFICADA.

### 1. Sociedade Unipessoal Por Acções.

O novo Código alargou o regime das sociedades unipessoais, que na vigência do Código anterior só poderiam revestir a forma de sociedade por quotas, ao estabelecer no art.º 257, n.º 2 que a sociedade unipessoal pode adoptar algum dos seguintes tipos societários: a) sociedade por quota; b) **sociedade anónima**; ou c) sociedade por acções simplificada.

Recorde-se que nos termos do art.º 332, n.º 1 do Código anterior, as sociedades anónimas só poderiam ser constituídas com um mínimo de 3 sócios.

### 2. Sociedades por Acções Simplificadas.

O novo Código instituiu as Sociedades por Acções Simplificadas que constituem uma forma simplificada de sociedades anónimas. Na essência o legislador derrogou algumas normas do regime das sociedades anónimas e estabeleceu normas especiais aplicáveis, das quais destacamos:

- A não sujeição ao regime obrigatório de registo na Central de Valores Mobiliários e proibição de negociação no mercado de bolsa (art.º 444).
- O estabelecimento do regime eletrónico de registo da sociedade e da inscrição de documentos na entidade competente para o registo (art.º 449).
- Estabelecimento de um regime facultativo para a instituição de um Conselho de Administração e de um órgão de fiscalização (art.º 467 e 472, respectivamente).

## **A FACULDADE DE EMISSÃO DE OBRIGAÇÕES PELAS SOCIEDADES POR QUOTAS.**

Nos termos do art.º 381, nº 1 do C. Comercial "a sociedade por quota pode emitir obrigações, devendo observar-se, na parte aplicável, as disposições legais relativas à emissão de obrigações da sociedade anónima".

Com esta solução legal, as sociedades por quotas passam ter uma fonte alternativa de financiamento a médio e longo prazo, através do mercado de capitais. Antes da aprovação do Código o único instrumento de financiamento das sociedades por quotas através do mercado de capitais, consistia na emissão de títulos de dívida de curto prazo (papel comercial), com a duração máxima de 1 ano.

Entre os aspectos relevantes deste novo regime, podemos destacar os seguintes:

### **I. Necessidade de previsão no Contrato de Sociedade.**

Para que a sociedade possa emitir obrigações corporativas é necessário que o contrato de sociedade preveja essa possibilidade.

### **II. Tipologia de obrigações que podem ser emitidas pelas sociedades por quotas.**

As obrigações podem ser classificadas segundo vários critérios. Para os efeitos da presente reflexão vamos analisar as obrigações sob o prisma dos direitos que conferem aos seus titulares. Assim teremos Obrigações que:

- a) Conferem o direito a um juro fixo e os habilitem a um juro suplementar ou a um prémio de reembolso, quer fixo, quer dependente dos lucros obtidos pela sociedade;
- b) Declaram juro e plano de reembolso, dependentes de lucros e variáveis em função do montante destes;
- c) Permitam a sua conversão em acções, com ou sem prémio de emissão;
- d) Conferem o direito a subscrever uma ou várias acções.

Relativamente às alíneas a) e b) é unânime que as sociedades por quotas podem emitir aquelas tipologias de obrigações. Mas, a emissão de obrigações nos termos das alíneas c) e d) implicaria a incorporação das quotas nas obrigações (que são títulos negociáveis).

Sucede que, tal como resulta do art.º 281, n.º 2 do novo C. Comercial **“as quotas não podem ser incorporadas em títulos negociáveis”**. Termos que, no nosso entender, as sociedades por quotas não podem emitir obrigações convertíveis em quotas, bem como obrigações que confirmam o direito a subscrever novas quotas.

Reforça esta posição, o disposto no n.º 3 do art.º 63 CMVM que estabelece que a admissão à cotação destas duas categorias de obrigações só pode ocorrer após a admissão à cotação dos títulos representativos do capital social em que estão incorporadas, que seriam as quotas, o que é legalmente impossível, pois as quotas não são valores mobiliários, por isso, não podem ser admitidas à cotação.

# A EQUIPA

## **GERSON JUSTINO DAVID**

**Advogado e Consultor**  
**(Mercado de Capitais e Imobiliária)**  
email: gerson.david@mercadodecapitais.org



Licenciado em Direito pela Faculdade de Direito da UEM.

Pós-graduado em Direito dos Valores Mobiliários e Direito Bancário pela Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa – Centro Regional do Porto.

## **DILÚVIA AMÉLIA MBEBE**

**Pesquisadora Jurídica**  
**(Mercado de Capitais e Imobiliária)**  
email: pesquisas@mercadodecapitais.org



Licenciada em Direito pela Faculdade de Direito da UEM.

Autora de "O abuso de informação privilegiada no ordenamento jurídico moçambicano: da contravenção ao crime" (integrante da obra "Mercado de Capitais colectânea de pesquisas académicas", em preparação).

## BREVES NOTAS SOBRE O IMPACTO DA REVISÃO DO CÓDIGO COMERCIAL NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

A Business, Trading & Consulting - Sociedade Unipessoal, reserva para si todos os direitos relativos a esta publicação.

É proibida a reprodução desta obra por qualquer meio (fotocópia, offset, fotografia, etc.) sem o consentimento escrito da Business, Trading & Consulting - Sociedade Unipessoal. A violação destas regras será passível de procedimento legal, de acordo com as normas vigentes no ordenamento jurídico moçambicano.